

# O IDIOMA INEXPLORADO do MERCADO FINANCEIRO

Como entender e se expressar com os Jargões da Bolsa de Valores

por André Antunes

*“Uso essa linguagem diariamente!”*

O guia mais completo dos termos usados  
no dia a dia dos traders profissionais

 SCALPER  
TRADER

## Isenção de Responsabilidade

Os conteúdos da **Scalper Trader** visam informar sobre possibilidades de lucro financeiro com operações na Bolsa de Valores, eximindo-se a empresa de qualquer responsabilidade sobre eventuais prejuízos do leitor em decorrência da tomada de decisão deste.

Sua situação e/ou condição particular pode não se adequar a técnica apresentada neste livro. Assim, você deverá utilizar e ajustar as informações deste livro de acordo com sua situação e necessidades. O conteúdo deste livro tem por finalidade apenas expressar minhas opiniões pessoais. O conteúdo aqui publicado não deve ser interpretado como sugestão de investimento, como sinalização de compra ou venda de qualquer título de valor mobiliário ou demais ativos financeiros.

Padrões, histórico e análise de retornos passados não garantem rentabilidade futura. Todo investimento financeiro, em maior ou menor grau, embute riscos que podem ser mitigados, mas não eliminados. Alertamos para que nunca sejam alocados em Bolsa de Valores aqueles recursos destinados a despesas imediatas ou de emergência, bem como valores que comprometam o patrimônio do leitor. A empresa não realiza intermediações financeiras, por conseguinte não obtém nenhum tipo de receita advinda de comissões, corretagens ou emolumentos sobre montantes aplicados, delegando ao investidor a exclusiva responsabilidade pela execução de operações junto à respectiva instituição financeira na qual possua conta aberta. Pessoas que têm dificuldades com limites ou ímpeto devem procurar aplicações mais estáveis, como a renda fixa.

A presente nota não se sobrepõe à legislação e regulamentação vigentes.

*Sobre o autor*

## André Antunes

Meu nome é **André Antunes** e eu opero profissionalmente através do *day trade* desde 2008. A **Scalper Trader** - minha empresa educacional - nasceu no ano de 2011, quando eu atuava dentro de uma corretora de valores e percebi que 98% das pessoas físicas que se aventuravam na bolsa de valores, o faziam por métodos não utilizados por profissionais de mercado.

Juntando o meu conhecimento de atuação profissional com o prazer em ensinar, construí a **primeira empresa educacional independente falando sobre *day trade* através de Tape Reading no Brasil**. Fui muito questionado por ensinar *day trade* para não-profissionais, mas enfrentei as críticas e me mantive como pioneiro nesta linha de atuação.

Hoje, alguns anos depois do início numa pequena sala, já **ajudei mais de 2 mil alunos no Curso de Especialização e mais de 80 mil alunos nos cursos introdutórios**.

## INTRODUÇÃO

“Bateu”, “tomou”, “pagão”, “virou venda”, “agrediu”, “blefe”, “HFT” etc.

Termos estranhos, não é mesmo?

De fato, algumas palavras que usamos em nossas operações e comunicações diárias com outros *traders* são termos bem específicos e nada intuitivos. Talvez você não saiba, mas a maior parte destes termos era usada por operadores do pregão viva voz. Na verdade, não só pelos operadores, mas também pelos *scalpers* e por todos os prestadores de serviço envolvidos na operação.

Por mais que os pregões eletrônicos tenham substituído a forma antiga de negociar, a linguagem herdada das antigas rodas de negociação ainda predomina entre os profissionais de mercado. Esses termos dificilmente cairão de desuso e mesmo com o avanço da tecnologia, as raízes do *trading* e do processo de geração de negócios seguem como antigamente.

Antes de entrar no conteúdo propriamente dito, gostaria de contar uma passagem que aconteceu comigo logo em início de carreira. Com 23 anos, entrei na mesa de uma corretora de valores para operar os recursos do dono e, na época, os mercados de BMF e Bovespa eram viva voz. Por telefone, tinha acesso direto ao operador de pregão e ouvia as ordens do mercado, bem como passava minhas ordens para ele.

Logo no primeiro mês, recordo-me de uma passagem que me marcou e me fez refletir sobre a necessidade de aprender esse “linguajar próprio”. Eu já estava comprado em Índice Futuro e fui passar uma ordem de *stop* ao operador, nos seguintes termos:

*“Marroquino, se sair negócio a sessenta (nós só falamos as últimas casas), você vende 10 lotes no melhor”.* Marroquino era o apelido do operador de pregão e a ordem era para vender 10 lotes de Índice Futuro a mercado, caso houvesse negociação no 60. Na época, o Índice estava na casa dos 12.000 pontos. Logo, a venda deveria ser 12.060 ou 12.160 (algo do tipo).

Quando ele ouviu minha ordem, ele simplesmente retornou: *“O que, é para vender 10 a setenta?”*. Eu disse: *“setenta não, é no sessenta...”*.

De forma resumida, como eram vários operadores na mesma linha, tomei o maior esculacho, pois o operador parou de cantar o mercado e ficou tentando entender minha ordem. Além do esculacho, perdi o *stop* na casa dos 60 e acabei “stopando” mais abaixo (o operador não entendeu minha ordem, porque ninguém dizia “sessenta”. Todos falavam “meia zero”).

Obviamente que meu *stop* não foi tão maior que o planejado e claro que o “esculacho” dos demais operadores foi algo pontual, mas logo percebi o quão importante era falar a mesma língua dos demais. Se quisesse fazer parte daquilo, teria que me render àquela maneira de se comunicar. E assim o fiz...

Da mesma forma, se você também deseja fazer parte deste mundo, terá que aprender essa linguagem. Pensando nisso, criamos um e-book chamado “Jargões de Mercado” que vai te ajudar a entender os termos mais usados entre os operadores.

Esperamos que goste!

Atitude Vencedora!

André Antunes

\*\*\***AVISO:** para facilitar a consulta, utilize o Índice Remissivo a partir da página 100.

#### ABERTURA

Termo usado para especificar o primeiro preço em que um determinado ativo em uma sessão. Em praticamente todos os mercados nacionais e internacionais, há um procedimento específico conhecido como “leilão”, que antecede a abertura e evita manipulações de preços.

Muitas vezes, quando há publicação de notícias relevantes no período de fechamento do mercado, a abertura poderá gerar ótimas oportunidades de giro curto para nós *day traders*, devido a “necessidade” dos *players* comprarem ou venderem lotes expressivos para readequar suas posições de acordo com o novo cenário macro econômico apresentado.

#### ACUMULANDO

Termo usado para indicar que o mercado trabalha estável, dentro de uma região definida de preços, sem se deslocar de forma direcional.

A amplitude dessa região pode variar, sendo que existem acumulações pequenas e outras onde a distância entre a mínima e a máxima destoa dos padrões percebidos no *intraday*.

Outra variável que incide sobre a acumulação é o tempo, pois há acumulações de *intraday* e as acumulações que duram dias ou até semanas.

Nós *day traders* nos interessamos pelas acumulações do *intraday*, pois elas geram ótimas oportunidades operacionais quando o preço ultrapassa seus extremos. Entretanto, não basta simplesmente olhar o preço, isto é, traçar uma linha ligando os topos e fundos da acumulação. É preciso observar se há intensa negociação de lotes defendendo um dos extremos, pois quando acabar o lote da compra/venda deste player, os demais tendem a continuar negociando, gerando uma energia potencial que deslocará o preço de forma direcional (hipótese onde percebemos o rompimento do nível de preço anteriormente defendido).

## AGREDIR

Agredir é a execução de uma “ordem a mercado”, onde uma parte aceita fechar o negócio no preço proposto pela outra.

As ordens a mercado têm como característica o fato de consumir a liquidez do ativo, transformando as ordens limitadas do Book de Ofertas em negócios. O ato de consumir a liquidez das ordens limitadas é denominado “agressão”.

Todos os negócios possuem um agressor, exceto os “diretos”. Dependendo de quem teve a iniciativa de “fechar” o negócio, o agressor pode ser comprador ou vendedor. Se um comprador tomou iniciativa de dar o fechado, falamos que este *player* “tomou” do vendedor. Caso a iniciativa parta do vendedor, dizemos que ele “bateu” determinados lotes no comprador.

“Tomar” e “bater” são nomenclaturas muito utilizadas por *day traders* profissionais, pois facilitam a identificação de quem está tendo a iniciativa de gerar o negócio (se o comprador ou vendedor). Identificar a agressão é uma das variáveis mais importantes de microestrutura de mercado e análise de fluxo de ordens, porque gera sensibilidade muito mais precisa sobre o tipo de *player* que está impactando o mercado.

Para identificar as agressões, sugerimos que abra sua plataforma, coloque o Times & Trades acima do Book Agrupado e certifique-se de que os negócios novos vão se atualizando, conforme no exemplo abaixo:

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3127,50	BTG	Tullet	UBS	5	3127,50	3128,00	5	UBS
10:07:35	50	3127,50	BTG	Tullet	UBS	5	3127,50	3128,00	5	UBS
10:07:35	100	3127,50	BTG	Ativa	UBS	5	3127,50	3128,00	100	Morgan
10:07:35	10	3127,50	BTG	XP	Capital	10	3127,50	3128,00	50	Merril
10:07:40	5	3127,50	UBS	JP	Capital	10	3127,50	3128,00	20	Itaú
10:07:40	5	3127,50	UBS	JP	BTG	200	3127,50	3128,50	5	JP
10:07:41	5	3127,50	Mirae	Bradesco	Goldman	50	3127,50	3128,50	10	Terra
10:07:50	5	3128,00	XP	UBS	Ativa	20	3127,50	3128,50	5	UBS
10:07:52	5	3128,00	Bradesco	UBS	Liquidez	5	3127,00	3128,50	200	Bradesco
10:07:58	5	3128,00	Capital	UBS	UBS	5	3127,00	3128,50	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3127,00	3128,50	10	Modal
305	3127,50	3128,00	180		Plural	10	3127,00	3129,00	5	UBS
255	3127,00	3128,50	280		XP	30	3127,00	3129,00	5	UBS
290	3126,50	3129,00	400		XP	100	3127,00	3129,00	10	Clear
380	3126,00	3129,50	285		Citigroup	80	3127,00	3129,00	30	Credit
440	3125,50	3130,00	310		Capital	20	3127,00	3129,00	50	Tullet
720	3125,00	3130,50	375		BTG	75	3126,00	3129,00	200	Guide
160	3124,50	3131,00	550		UBS	5	3126,00	3129,00	100	Ativa
185	3124,00	3131,50	210		UBS	5	3126,00	3129,50	5	USB
390	3123,50	3132,00	235		Mirae	10	3126,00	3129,50	5	USB

Quando há consumo de liquidez das ordens limitadas na compra, ou seja, lotes que estavam pendentes na compra, o agressor foi um vendedor. Por outro lado, quando há consumo de liquidez de ordens limitadas da venda, ou seja, de lotes que estavam pendentes na venda, o agressor é comprador.

Em ambos os casos, o agressor é aquela que aceita o preço proposto pela outra parte e “dá o fechado” no negócio.

### AJUSTE

Ajuste diário é o mecanismo de liquidação diária de lucros e prejuízos de todas as posições carregadas de um dia para o outro, onde o preço de referência é o preço médio de execução da ordem do participante subtraído pelo preço de ajuste de compensação do ativo. Ex: comprou dólar a 3250,00, preço de ajuste do dólar foi de 3270,00. Pela subtração há uma diferença de 20 pontos positiva para a posição do trader (ele dormiu comprado). Logo, será creditado o valor da diferença entre o preço do ajuste e o preço de execução da ordem.

### APREGOAR

É o ato de enviar uma ordem limitada ao mercado. Este termo era muito utilizado nos pregões viva voz, onde o ato de manter uma ordem limitada requeria que o operador de pregão repetisse verbalmente a ordem.

Apregar tem uma conotação de continuidade ou de repetição. Independente da conotação, ainda é um termo utilizado nos pregões eletrônicos para demonstrar que um determinado *player* está com uma ordem limitada no Book de Ofertas.

### ARBITRAGEM

A palavra “arbitragem”, quando aplicada ao mercado financeiro, significa uma operação de compra e venda de 2 (dois) ou mais ativos negociados em mercados distintos, realizada com intuito de obter ganhos financeiros através do diferencial de preço momentaneamente existente entre eles.

Existem alguns tipos de arbitragem. Vejamos:



- **Arbitragem cambial:** compra e venda de uma mesma moeda em mercados diferentes, objetivando lucrar com a eventual diferença de preço entre elas, ocasionada por condições específicas de mercado.
- **Arbitragem de equities:** é uma operação que consiste na compra e venda de um mesmo ativo (uma ação, por exemplo), negociado em bolsas diferentes.
- **Arbitragem à vista contra a prazo:** é uma operação feita com objetivo de lucrar com a diferença entre o preço à vista e o preço a prazo do mesmo ativo. Uma operação muito conhecida e que se enquadra nessa categoria é o *cash & carry* entre a carteira do Ibovespa e o Índice Futuro. Nesta operação, os *players* costumam comprar todos os ativos na mesma proporção do Ibovespa e vender Índice Futuro, a fim de capturar os juros embutidos na precificação do futuro.
- **Arbitragem contra ativos sintéticos:** da mesma forma como qualquer arbitragem, o objetivo é capturar diferença de preço entre os ativos em mercados diferentes. Nos ativos sintéticos, a única diferença é que um ativo pode ser replicado ora por uma cesta, ora por um ETF, ora por um contrato mini etc.

Abaixo segue exemplo de arbitragem sem risco entre o Índice Futuro e o Mini Índice. Repare no Book de Ofertas do mini que alguém paga 25 contratos a 73.770. Este arbitrador só paga 73.770 (sendo agredido), porque sabe que pode vender (agredir) o contrato padrão a 73780 e ficar com 10 pontos.

PADRÃO					MINI				
HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
14:07:35	15	73.765	Credit	Capital	14:07:35	5	73775	UBS	Credit
14:07:35	5	73.765	Credit	UBS	14:07:35	7	73775	UBS	Morgan
14:07:35	20	73.765	Credit	JP	14:07:35	2	73.780	Credit	Icap
14:07:35	5	73.765	Credit	UBS	14:07:35	3	73.780	Credit	UBS
14:07:36	5	73.765	UBS	UBS	14:07:36	5	73.780	Credit	Bradesco
14:07:50	5	73.770	UBS	UBs	14:07:50	1	73.780	Credit	Bradesco
14:07:52	30	73.775	BTG	JP	14:07:52	1	73.780	Credit	Bradesco
14:07:53	10	73.775	Bradesco	Plural	14:07:53	1	73.780	XP	UBS
14:08:01	5	73.780	Itaú	UBS	14:08:01	2	73.780	Modal	UBS
14:08:01	10	73.780	Itaú	Tullet	14:08:01	1	73.780	UBS	Plural
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		QTD	COMPRA	VENDA	QTD	
5	73.780	73.785	30		1	73.775	73.785	16	
35	73.775	73.790	15		25	73.770	73.790	57	
15	73.770	73.795	35		37	73.765	73.795	39	
5	73.765	73.800	55		42	73.760	73.800	28	
25	73.760	73.805	25		59	73.755	73.805	19	
30	73.755	73.810	5		72	73.750	73.810	6	
15	73.750	73.815	45		16	73.745	73.815	45	
50	73.745	73.820	35		37	73.740	73.820	35	
55	73.740	73.825	100		23	73.735	73.825	100	

Repare no próximo print que este arbitrador foi agredido e comprou 25 lotes do mini a 73.770.

PADRÃO					MINI				
HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
14:07:35	15	73.765	Credit	Capital	14:07:35	5	73.775	UBS	Credit
14:07:35	5	73.765	Credit	UBS	14:07:35	7	73.775	UBS	Morgan
14:07:35	20	73.765	Credit	JP	14:07:35	2	73.780	Credit	Icap
14:07:35	5	73.765	Credit	UBS	14:07:35	3	73.780	Credit	UBS
14:07:36	5	73.765	UBS	UBS	14:07:36	5	73.780	Credit	Bradesco
14:07:50	5	73.770	UBS	UBS	14:07:50	1	73.780	Credit	Bradesco
14:07:52	30	73.775	BTG	JP	14:07:52	1	73.780	Credit	Bradesco
14:07:53	10	73.775	Bradesco	Plural	14:07:53	1	73.780	XP	UBS
14:08:01	5	73.780	Itaú	UBS	14:08:01	2	73.780	Modal	UBS
14:08:01	10	73.780	Itaú	Tullet	14:08:04	25	73.770	UBS	Itaú
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		QTD	COMPRA	VENDA	QTD	
5	73.780	73.785	30		37	73.765	73.785	16	
35	73.775	73.790	15		42	73.760	73.790	57	
15	73.770	73.795	35		59	73.755	73.795	39	
5	73.765	73.800	55		72	73.750	73.800	28	
25	73.760	73.805	25		16	73.745	73.805	19	
30	73.755	73.810	5		37	73.740	73.810	6	
15	73.750	73.815	45		23	73.735	73.815	45	
50	73.745	73.820	35		2	73.730	73.820	35	
55	73.740	73.825	100		28	73.725	73.825	101	

Para que a arbitragem seja realizada, este *player* tem que vender 5 lotes do padrão a 73.780 (agredindo). É o que ocorre no print a seguir, repare que a execução ocorre no mesmo segundo (porém, com milissegundos de diferença).

PADRÃO					MINI				
HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
14:07:35	5	73.765	Credit	Capital	14:07:35	5	73.775	UBS	Credit
14:07:35	20	73.765	Credit	UBS	14:07:35	7	73.775	UBS	Morgan
14:07:35	5	73.765	Credit	JP	14:07:35	2	73.780	Credit	Icap
14:07:35	5	73.760	Credit	UBS	14:07:35	3	73.780	Credit	UBS
14:07:36	5	73.760	UBS	UBS	14:07:36	5	73.780	Credit	Bradesco
14:07:50	30	73.765	UBS	UBS	14:07:50	1	73.780	Credit	Bradesco
14:07:52	10	73.770	BTG	JP	14:07:52	1	73.780	Credit	Bradesco
14:07:53	5	73.770	Bradesco	Plural	14:07:53	1	73.780	XP	UBS
14:08:01	10	73.775	Itaú	UBS	14:08:01	2	73.780	Modal	UBS
<b>14:08:04</b>	<b>5</b>	<b>73.780</b>	<b>Itaú</b>	<b>UBS</b>	<b>14:08:04</b>	<b>25</b>	<b>73.770</b>	<b>UBS</b>	<b>Itaú</b>
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		QTD	COMPRA	VENDA	QTD	
35	73.775	73.785	30		37	73.765	73.785	16	
15	73.770	73.790	15		42	73.760	73.790	57	
5	73.765	73.795	35		59	73.755	73.795	39	
25	73.760	73.800	55		72	73.750	73.800	28	
30	73.755	73.805	25		16	73.745	73.805	19	
15	73.750	73.810	5		37	73.740	73.810	6	
50	73.745	73.815	45		23	73.735	73.815	45	
55	73.740	73.820	35		2	73.730	73.820	35	
15	73.735	73.825	100		28	73.725	73.825	101	

Em tese, a operação de arbitragem não possui risco. Logo, uma vez realizada a operação (compra e venda do mesmo ativo em mercados diferentes), o ganho ou prejuízo já estará pré-determinado e não haverá risco de exposição direcional.

Muitos confundem operações de *Long & Short*, especialmente as de ON contra PN, com arbitragem. Nesse tipo de operação, há sim risco dos preços oscilarem, uma vez que cada classe de ações é influenciada por fatores fundamentais como *tag along*, política de distribuição de dividendos etc. Dessa forma, a operação só é considerada arbitragem quando, uma vez concluídas a compra e venda dos ativos, o risco de exposição é zero.

As arbitragens estão cada vez mais escassas devido à forte presença de algoritmos que identificam e capturam tais oportunidades com muita velocidade (na casa dos microssegundos). Quanto mais rápido, maior a probabilidade de ganhos nas arbitragens e, portanto, a briga por este operacional há tempos se tornou uma briga tecnológica, atraindo cada vez mais programadores para o mercado.

## ATIVO

Esta palavra pode ser usada em vários contextos, mesmo se tratando de mercado financeiro.

Entretanto, como estamos dando ênfase aos jargões de mercado mais voltados ao *day trade*, a palavra “ativo” representa o instrumento financeiro que o *player* ou *trader* está operando.

Perceba que “ativo” difere da palavra “mercado”, como segue nos exemplos abaixo:

- *Petrobrás* é um ativo dentro do mercado de ações.
- *Opção de VALE3* é um ativo do mercado de opções.
- O *Dólar Futuro* é um ativo do mercado BMF, ou mais especificamente, do mercado cambial.

## BALANÇO

Este é um termo específico e muito utilizado entre *scalpers* (ou giradores). Balanço se refere à quantidade de ticks contra que temos que aguentar antes de “stopar” a operação. O balanço é uma medida subjetiva e, provavelmente, cada *trader* suporta diferentes balanços em função do estilo operacional. Isso ocorre especialmente em função da frequência que o ativo está trabalhando em determinado período.

Especificamente em ativos com menor concentração de lotes em cada nível de preço, como o Índice Futuro, opções acima de R\$ 0,70 e ações mais caras, o balanço é o máximo que o preço pode vir contra nossa entrada, sem estarmos errados na operação.

Já nos denominados “ativos de fluxo” (Dólar Futuro, opções abaixo de R\$ 0,40 e algumas ações baratas, por exemplo), o balanço tem uma conotação diferente. Nesses ativos, ele é um evento (entrada/cancelamento de lote nas primeiras filas ou agressão pequena<sup>1</sup>) que te faz pensar se deve ou não sair da operação.

Por exemplo: digamos que você é um girador (está fazendo *scalping*) e acabou de comprar determinado lote de Dólar Futuro a R\$ 3.223,00 por determinados critérios. Assim que você comprou a R\$ 3.223,00, você gostaria que a fila de compra engrossasse de lotes, *não é mesmo?* Digamos que ao comprar a R\$ 3.223,00, logo apareçam mais 200 lotes na compra (a R\$ 3.223,00), indicando demanda potencial.

---

<sup>1</sup> Usamos a expressão “agressão pequena” porque agressões significativas contrárias a nossa

Se estes *players* ou este *player* cancelar 150 lotes na compra a R\$ 3.223,00, restarão apenas 50 lotes na fila de compra e você ficará numa situação desconfortável.

Isso é balanço!!

No mesmo exemplo, após comprarmos a R\$ 3.223,00, caso a fila de venda do R\$ 3.223,50 engrosse indicando mais oferta no mercado, você também será levado a pensar que reduziu a probabilidade do seu *trade* dar certo. Essa entrada e saída de lotes contrários à nossa posição nas primeiras filas do Book de Ofertas é o que chamamos de balanço.

O balanço naturalmente aumenta quando o mercado fica mais volátil, isto é, quando os preços passam a oscilar de forma mais rápida e intensa. Dessa forma, nós temos que ajustar nosso operacional à nova frequência e aceitar que os preços venham mais ligeiramente contra nossa entrada, antes de assumirmos que o *trade* deu errado.

Já em condições normais, ou seja, de volatilidade e frequência dentro do padrão, o balanço costuma ser mínimo, limitando-se a 1 ou, no máximo, 2 *ticks*, dependendo do ativo.

## BARREIRA

Este é um termo usado para explicar que os preços estão respeitando uma determinada zona de negociação.

Esta zona pode ser uma resistência, um suporte, uma área ou até mesmo um nível de preço específico em que exista lote grande e que, apesar de tentarem, os *players* ainda não conseguiram consumir toda liquidez ali disponível.

Barreiras são frequentes em todos os ativos e surgem, praticamente, todos os dias, o que nos faz prestar bastante atenção quando identificamos uma.

De forma superficial, quando identificamos uma barreira (especialmente as de lotes não consumidos), costumamos atuar contra o movimento prévio e escorado nela. Caso os preços venham subindo e encontrem uma barreira de lotes na venda (e estes lotes são agredidos, mas não são consumidos), nós atuamos na venda para capturar alguns poucos *ticks*. Ainda neste exemplo, caso cancelem a barreira ou alguém agrida todos os lotes na venda, assumimos que estamos errados e “stopamos” instantaneamente.

Da mesma forma que operamos contra (escorados na barreira), especialmente no primeiro retorno à barreira, ficamos atentos para atuar a favor dos preços, conforme ficam confortáveis perto da área da barreira. Quanto menos rejeição de preço houver nesta área, mais o mercado nos mostra que está prestes a agredir integralmente os lotes que estão segurando o movimento prévio. Quando isso ocorre, nós instantaneamente agredimos para capturar alguns *ticks* a favor do rompimento da barreira.



## BATER

É o envio de uma ordem de venda a mercado que irá consumir liquidez das ofertas de compra presentes no Book de Ofertas.

Bater é uma agressão de venda, porque o vendedor é quem toma a iniciativa de iniciar o *trade*, aceitando vender ao preço que o comprador estava ofertando.

Perceba que se você olhar somente para o Histórico de Negócios ou *Times & Trades*, não é possível identificar se o agressor foi comprador ou vendedor.

Quem cede (o último a fechar o negócio) é quem agride. Portanto, é preciso saber de onde a liquidez foi consumida.

Repare no exemplo abaixo, antes do envio de uma ordem para vender 100 lotes a mercado.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa	UBS	5	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	Capital	10	3246,00	3246,50	50	Merril
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	BTG	200	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	Goldman	50	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
305	3246,00	3246,50	180		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	USB

Se houver consumo de liquidez nos lotes da compra do Book de Ofertas, temos certeza que o agressor está “batendo” e que ele é vendedor. Repare como a quantidade de lotes na primeira fila de compra reduziu em 100 lotes. Repare também, que os negócios foram atualizados às 10:08:03 e todas as ordens de compra (coluna Cpa) são as mesmas que estavam presentes no Book completo acima, antes da agressão de 100 lotes.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	BTG	135	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Goldman	50	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Ativa	20	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	Liquidez	5	3246,00	3246,50	50	Merrill
10:08:03	5	3246,00	UBS	Agressor	UBS	5	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:08:03	5	3246,00	UBS	Agressor	UBS	5	3246,00	3247,00	5	JP
10:08:03	5	3246,00	UBS	Agressor	Plural	10	3246,00	3247,00	10	Terra
10:08:03	10	3246,00	Capital	Agressor	XP	30	3246,00	3247,00	5	UBS
10:08:03	10	3246,00	Capital	Agressor	XP	100	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:08:03	65	3246,00	BTG	Agressor	Citigroup	80	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		Capital	20	3245,50	3247,00	10	Modal
205	3246,00	3246,50	180		BTG	75	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		UBS	5	3245,50	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		UBS	5	3245,50	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Mirae	10	3245,50	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Liquidez	100	3245,50	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	50	3245,50	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		Mirae	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		Socopa	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		XP	10	3245,00	3248,00	5	USB

## BLEFE

Blefar é colocação de ordens limitadas no Book de Ofertas, sem a intenção de ter esse lote efetivamente executado. Os blefes costumam ser feitos por *players* que querem enganar o mercado, isto é, enganar os demais *players* que estão olhando a tela e também os HFTs (*High Frequency Traders*).

Nós identificamos um blefe quando a ordem é sistematicamente alterada, ou seja, quando o lote não fica muito tempo em determinado nível de preço. Além disso, mapeamos se ordens similares estão sendo enviadas ao mercado, para aumentar a chance de distinguirmos entre o possível blefe ou um lote real que está aguardando execução.

Há diversos tipos de blefes, os mais comuns são:

- **Colocar lotes grandes na compra (blefando) com intenção de chamar players e depois vender.**
- **Blefar lotes grandes na compra com intenção de chamar mais players e fazer o mercado subir. E vice-versa.**
- **Colocar lotes na compra e na venda aleatoriamente, a fim de enganar o mercado sobre a real intenção.**
- **Colocar lotes para sentir o apetite do mercado em determinados níveis de preço.**

Todos os *players* do mercado podem blefar, bastando ter lotes liberados e apetite para isso. O mercado dá muita importância para lotes significativos (ou somatória de lotes). Dessa forma, blefar é uma estratégia bem arriscada para um *trader* pessoa física, pois seria facilmente agredido por um *player* maior.

Por fim, muitos críticos à análise de fluxo de ordens usam os blefes como principal argumento para criticar o método. Entretanto, reafirmo que poucos sabem que o principal fluxo a ser considerado é o fluxo de agressão, que é invisível no Book de Ofertas. O Book de Ofertas mostra a intenção dos *players* e obviamente existem os blefes, mas o fluxo que realmente importa é o fluxo agredido, ou seja, as ordens que consomem liquidez das ofertas apregoadas e que geram negócios.

## BOLA

É o termo utilizado para substituir o número 0 (zero). Praticamente ninguém fala “zero”, e sim “bola”, pois existem alguns termos convencionados entre os participantes do mercado e este é um deles.

O mesmo ocorre com o número “sessenta” (60). Ninguém diz “sessenta”, e sim “meia zero”, para não confundir com o número “setenta”, que tem fonética similar.

Outra convenção adotada entre os participantes do mercado é falar somente as últimas casas decimais dos preços, a fim de “economizar” tempo. Abaixo, segue um exemplo do mercado de opções sobre ações:

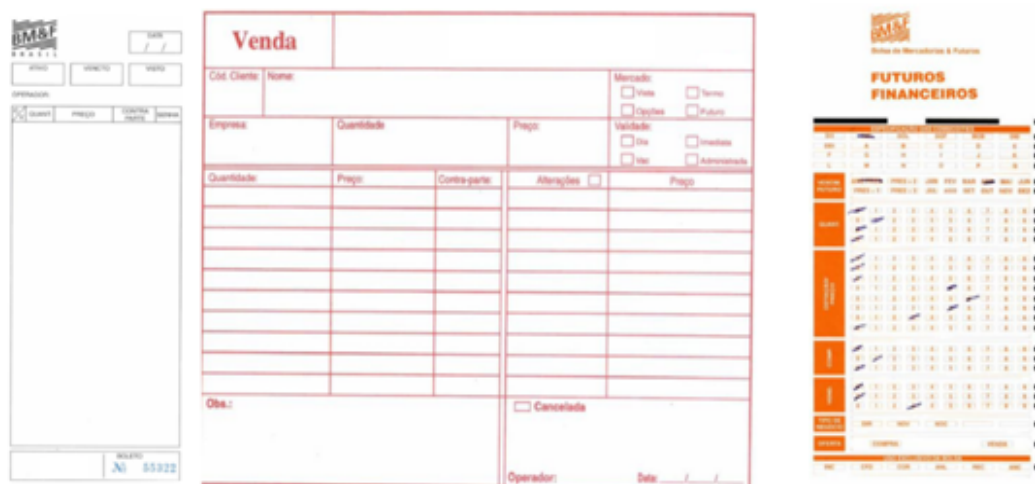
HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	5.00	3246,00	Rico	Bradesco	Coinvalores	10.000	0,30	0,31	20.000	XP
10:07:35	20.000	3246,50	XP	Walpires	Easyinvest	15.000	0,30	0,31	7.300	UBS
10:07:35	1.000	3246,50	XP	Rico	UBS	7.200	0,30	0,31	5.200	UBS
10:07:40	100	3246,50	UBS	UBS	Walpires	15.000	0,30	0,31	10.000	XP
10:07:42	100	3246	UBS	UBS	Walpires	5.000	0,29	0,31	5.000	Itaú
10:07:45	100	3246	UBS	UBS	UBS	7.200	0,29	0,32	50.000	Modal
10:07:50	50.000	3246	Coinvalores	XP	Plural	30.000	0,29	0,32	7.200	UBS
10:07:50	5.000	3246	Coinvalores	Modal	XP	10.000	0,29	0,32	1.000	Spinelli
10:07:50	3.000	3246	Coinvalores	Mirae	Rico	5.000	0,29	0,32	5.000	Mirae
10:07:50	12.000	3246	Coinvalores	Itaú	UBS	100	0,29	0,33	1.000	Rico
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		Coinvalores	32.000	0,29	0,33	20.000	Modal
47.200	0,30	0,31	47.500		Mirae	100	0,28	0,33	100.000	Easyinvest
90.100	0,29	0,32	63.200		UBS	2.000	0,28	0,34	15.000	Walpires
107.300	0,28	0,33	128.200		Easyinvest	50.000	0,28	0,34	7.200	UBS
58.500	0,27	0,34	75.200		UBS	7.200	0,28	0,34	3.000	XP
65.000	0,26	0,35	102.100		UBS	1.000	0,28	0,34	10.000	XP
100.000	0,25	0,36	95.200		Guide	5.000	0,28	0,34	30.000	Modal
85.400	0,24	0,37	89.700		Modal	12.000	0,28	0,34	10.000	Itaú
75.700	0,23	0,38	45.000		XP	30.000	0,28	0,35	7.200	USB



Neste caso, dizemos que o mercado é “bola com um”, pois é uma forma mais rápida de dizer que o mercado é “comprador a trinta centavos, com vendedor a trinta e um centavos”. Isso agiliza a comunicação e evita ter de mencionar o número completo.

## BOLETA

O termo é usado desde a época do pregão viva voz, quando os operadores preenchiam boletas de papel indicando o preço da operação, o lote, se compra/venda e o seu código de operador, juntamente com o código da contraparte. Depois de preenchidas, estas boletas eram repassadas ao auxiliar de pregão, que as enviava ao “tobogã” para conferência e registro dos negócios.



The image shows three examples of trading tickets (boletas) from different Brazilian stock exchanges: BM&F, FBM, and FBMF. Each ticket is a form used to record trade orders, including fields for client information, order type, quantity, price, and operator details.

Atualmente, com o mercado eletrônico, a boleta é usada para enviar as ordens ao mercado, sejam elas: ordens limitadas, ordens a mercado, ordens *stop* ou qualquer outra ordem derivada dessas.

Os campos de uma boleta costumam ser amplos, pois cada *player* tem uma demanda em especial. Um *broker* (participante do mercado que atende diversos clientes), por exemplo, precisa ter flexibilidade para digitar o código de seus clientes e também para digitar as quantidades, pois cada cliente tem um operacional diferente.

Já no nosso caso, nós já pré-cadastramos nosso código de cliente, pois não vamos enviar ordem para ninguém, a não ser para nós mesmos. Além disso, colocamos o foco no preço (primeiro campo possível de ser digitado ao abrir a boleta), já que somos giradores e nossa quantidade de lotes costuma ser fixa.

Cada plataforma tem uma boleta e uma forma de configurar, mas praticamente todas elas são passíveis de customização. Abaixo seguem exemplos de uma boleta da 'Profit Chart' e outra da 'GL Sungard':

#### Boleta ProfitChart



The screenshot shows a trading window titled "Boleta de Compra - \*\*06 - [redacted]". It features tabs for "Compra", "Compra Stop", "Venda", "Venda Stop", and "Compra/Venda". Below the tabs, it says "Conta de Teste". The main area has fields for "Ativo" (DOLF18), "Qty" (5), and "Preço" (3.293,500). There is a dropdown for "Estrat." set to "<Nenhuma>" and a checkbox for "À mercado". At the bottom, there is a "Senha" field, a "Salvar Senha" button, and a "Comprar" button. A status bar at the bottom right shows a green dot and the text "Conectado".

#### Boleta GL



The screenshot shows a trading window titled "Compra DOLN11". It has fields for "Código" (DOLN11), "Qty" (20), and "Preço" (1.604,500). There is a large "Exec" button on the right. Below the main fields, there are tabs for "Básico" and "Avançado", with "Básico" selected. Under "Básico", there is a dropdown menu showing "BMF1".

Há ainda outras formas de negociação, como o DOM (*Depth of Market*), em que não existe necessariamente uma boleta e você já pré-configura o código de cliente, juntamente com o lote padrão. A partir daí, envia ordens limitadas ou a mercado com apenas um click ao lado do preço. São plataformas ou funcionalidades chamadas de "one click".

Apesar de economizar um click, nós ainda preferimos abrir a boleta com o botão direito e executar com o esquerdo, pois garante precisão no preço da execução. Na funcionalidade *one click*, se o preço mudar, você tem que reajustar a seta para cima ou para baixo a fim de executar no mesmo preço.

SuperDOM - DOLF18

Conta: 11906

Ord. Com...	Qtd. Co...	Preço	Qtd. Ve...	Ord. Venda
		3.304,00	70	
		3.303,50	85	
		3.303,00	90	
		3.302,50	475	
		3.302,00	145	
		3.301,50	455	
		3.301,00	195	
		3.300,50	75	
		3.300,00	470	
		3.299,50	165	
		3.299,00	555	
		3.298,50	150	
		3.298,00	570	
		3.297,50	115	
	90	3.297,00		
	90	3.296,50		
	150	3.296,00		
	125	3.295,50		
	105	3.295,00		
	105	3.294,50		
	125	3.294,00		
	100	3.293,50		
	75	3.293,00		
	90	3.292,50		
	135	3.292,00		
	125	3.291,50		
	105	3.291,00		
	80	3.290,50		
	115	3.290,00		
	55	3.289,50		
	0	0,00		0,00

Compra Mercado Zerar Invert Mercado Venda

Qtd: 5 Preço: 3.289,00

Estrat: <Nenhuma> Senha X Salvar

DOLF14

0

Traded Volume	Own Bid	Bid Qty	Price	Ask Qty	Own Ask
			2.400,000		
			2.399,500		
			2.399,000		
			2.398,500		
145			2.398,000		
1.505			2.397,500		
1.390			2.397,000		
2.940			2.396,500		
2.430			2.396,000		
10.150			2.395,500	180	
16.795			2.395,000	965	
13.575			2.394,500	290	
18.570			2.394,000	570	
28.275			2.393,500	70	
13.405			2.393,000		
16.845		90	2.392,500		
10.005		365	2.392,000		
13.125		1.210	2.391,500		
11.225		215	2.391,000		
14.575		810	2.390,500		
10.750			2.390,000		

Cancel Any price Cancel Any price Cancel

## BOLETA ARMADA

Nós utilizamos este termo quando deixamos a boleta aberta na tela (já com todos os campos previamente configurados) e só vamos atualizando o preço a fim de economizar tempo, caso precise de uma execução imediata.

É comum deixarmos boleta armada tanto na entrada do *trade* quanto na saída, sempre que julgamos necessário. Obviamente, nem todos os *trades* são realizados com boleta armada. Somente os que já temos uma pré-disposição a comprar ou vender, por qualquer motivo que seja.

## BOLETADA

Costumamos dizer que houve uma boletada quando a ordem executa pelo player é grande o suficiente para consumir a liquidez de mais de um nível de preço do Book de Ofertas.

Não existe um padrão pré-definido de lotes agredidos nem quantos níveis de preços devem ter a liquidez consumida para uma ordem ser considerada uma boletada,

mas usamos o bom senso e as “boletadas” anteriores para julgar, de forma discricionária, sua relevância.

Repare no próximo print que tinha compra de 305 lotes a R\$ 3.246,00 e mais 255 lotes a R\$ 3.245,50.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa	UBS	5	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	Capital	10	3246,00	3246,50	50	Merril
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	BTG	200	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	Goldman	50	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
305	3246,00	3246,50	180		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	USB

Algum *player* operando através da corretora Tullet enviou uma ordem para vender 600 lotes a mercado e consumiu os 305 lotes a R\$ 3.246,00, os 255 lotes a R\$ 3.245,5 e mais 40 lotes a R\$ 3.245,00. Repare a seguir como a boletada de venda é apresentada:



HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:08:03	20	3246,00	Ativa	Tullet	BTG	35	3245,00	3246,50	5	UBS
10:08:03	5	3245,50	Liquidez	Tullet	UBS	5	3245,00	3246,50	5	UBS
10:08:03	5	3245,50	UBS	Tullet	UBS	5	3245,00	3246,50	100	Morgan
10:08:03	5	3245,50	UBS	Tullet	Mirae	10	3245,00	3246,50	50	Merril
10:08:03	10	3245,50	Plural	Tullet	Liquidez	100	3245,00	3246,50	20	Itaú
10:08:03	30	3245,50	XP	Tullet	BTG	50	3245,00	3247,00	5	JP
10:08:03	100	3245,50	XP	Tullet	UBS	5	3245,00	3247,00	10	Terra
10:08:03	80	3245,50	Citigroup	Tullet	UBS	5	3245,00	3247,00	5	UBS
10:08:03	20	3245,50	Capital	Tullet	XP	10	3245,00	3247,00	200	Bradesco
10:08:03	40	3245,00	BTG	Tullet	UBS	5	3245,00	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		Bradesco	20	3245,00	3247,00	10	Modal
250	3245,00	3246,50	180		XP	5	3244,50	3247,50	5	UBS
380	3244,50	3247,00	280		Socopa	10	3244,50	3247,50	5	UBS
440	3244,00	3247,50	400		JP	5	3244,50	3247,50	10	Clear
720	3243,50	3248,00	285		JP	5	3244,50	3247,50	30	Credit
160	3243,00	3248,50	310		XP	10	3244,50	3247,50	50	Tullet
185	3242,50	3249,00	375		Rico	5	3244,50	3247,50	200	Guide
390	3242,00	3249,50	550		XP	20	3244,50	3247,50	100	Ativa
155	3241,50	3250,00	210		BTG	50	3244,50	3248,00	5	USB
220	3241,00	3250,50	235		Goldman	50	3244,50	3248,00	5	USB

A boletada pode ter vários significados, mas se você parar para pensar o porquê de alguém dar uma boletada, não escapará da essência que é garantir a execução daquele lote. Só dá boletada quem quer garantir execução de todos os seus lotes, mesmo que para isso tenha que aceitar pagar/vender em níveis de preços piores que o da primeira fila.

Nós, como participantes *price takers* e giradores, vamos interpretar as boletadas sempre levando em conta o contexto em que ela foi observada.

Seguem alguns pequenos exemplos de interpretação:

- **Num mercado de lado e acumulando, uma boletada pode indicar momentum, ou seja, o início de um movimento de intraday.**
- **Numa publicação de um indicador econômico, a primeira boletada geralmente é de HFTs fazendo news trading, ou seja, tomando decisão em função do grau de divergência do indicador publicado VS a expectativa do mercado.**
- **Após um movimento de alta ou baixa, uma boletada na direção do movimento pode sinalizar um stop de um grande player. Após esses momentos, costuma haver escassez de lotes na direção do movimento e o mercado tende a reverter alguns ticks. São movimentos menos frequentes.**
- **Algumas boletadas ocorrem porque o player faz outra operação em outro ativo e no momento em que fecha essa operação, agride o mercado**

**consumindo toda a liquidez de alguns níveis de preço e travando sua operação. Essas operações ocorrem com frequência no Dólar Futuro e no DI1.**

Uma das piores coisas que podem acontecer com um *scalper* é estar comprado ou vendido no mercado e vir uma bofetada contra sua posição. Infelizmente, não há como adivinhar quando acontecerão bofetadas e este é um dos importantes componentes do mercado: a imprevisibilidade. A única atitude que você pode tomar é não largar lotes aleatoriamente na tela (ou seja, sem critérios), evitando estar exposto e tomar bofetadas a todo instante.

Aceitar o risco de tomar bofetadas faz parte do processo de operar.

#### BOOK DE OFERTAS

Book de Ofertas é o instrumento através do qual os agentes do mercado visualizam as ordens limitadas, ou seja, ofertas que estão esperando execução.

O Book de Ofertas Agrupado é aquele onde todas as ordens em um determinado nível de preço são somadas ou agrupadas. Esse agrupamento facilita a identificação do total de lotes em cada nível de preços.

QTD	COMPRA	VENDA	QTD
180	3236,00	3236,50	315
275	3235,50	3237,00	245
285	3235,00	3237,50	300
355	3234,50	3238,00	285
415	3234,00	3238,50	295
515	3233,50	3239,00	355
155	3233,00	3239,50	450
175	3232,50	3240,00	210
350	3232,00	3240,50	235

Existe também o Book de Ofertas Completo, onde todas as ordens são mostradas sem compilação. É através dessa forma de visualização, que podemos ter discrição de que tipo de *player* está participando em cada nível de preço.

AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
UBS	5	3236,00	3236,50	5	UBS
UBS	5	3236,00	3236,50	5	Rico
UBS	5	3236,00	3236,50	100	Tullet
XP	10	3236,00	3236,50	50	Itaú
Modal	10	3236,00	3236,50	20	Bradesco
BTG	200	3236,00	3237,00	5	UBS
Ativa	50	3236,00	3237,00	10	UBS
Bradesco	20	3236,00	3237,00	5	XP
UBS	5	3236,00	3237,00	200	Morgan
UBS	5	3235,50	3237,00	50	BTG
Socopa	5	3235,50	3237,00	10	XP
JP	10	3235,50	3237,50	5	UBS
XP	30	3235,50	3237,50	5	UBS
Guide	100	3235,50	3237,50	10	JP

É importante ressaltar que uma forma melhor não é melhor que a outra e que a análise de fluxo de ordens requer ambos na tela. Cada um responde a uma pergunta específica e o mais importante é saber que tipo de pergunta (mental) você direciona a eles.

Por fim, muitas pessoas confundem análise de fluxo de ordens com “análise de book”. Na verdade, *tape reading* e análise de fluxo de ordens são muito mais profundas do que simplesmente olhar o Book de Ofertas. Envolve conhecer a estrutura do mercado, as estratégias dos demais participantes e reconhecer isso na tela. O Book de Ofertas é apenas o instrumento em que olhamos as ordens limitadas. As ordens agredidas, que são as mais relevantes, são as que saem do Book e vão para o Histórico de Negócios. Portanto, não confunda instrumento com análise.

## BROKER

Broker, em sentido amplo, é uma pessoa física ou jurídica que atua como intermediário nas transações entre um comprador e um vendedor, recebendo uma comissão quando o negócio é concluído.

No mercado financeiro, broker é um operador individual ou instituição financeira que atua na intermediação da compra e venda de valores mobiliários, mediante o pagamento de comissão.

## CALOR

Termo usado por nós para dizer que um *trader* (e muitas vezes nós mesmos) se encontra em uma posição desconfortável. Calor é diferente de balanço, ou seja, quando alguém passa “calor” significa que os preços ultrapassaram o seu *stop*.

Alguns dias passamos menos, em outros passamos mais calor, mas inevitavelmente o mercado te colocará em situações complicadas. Alguns exemplos são as boletadas contrárias a sua posição, publicação de *breaking news* (notícias que não estavam agendadas), ou simplesmente o fato de você não ter “stopado” por qualquer motivo.

Devido ao componente de imprevisibilidade do mercado, podemos afirmar que não há *trader* que não passe calor. Você não tem como adivinhar o que acontecerá, mas tem que estar preparado para agir quando o imprevisível ocorrer, porque é certo que vai acontecer.

## CANCELAMENTO

É a retirada de uma ordem limitada do Book de Ofertas. Enquanto uma ordem não for agredida ou executada, ela é passível de execução, bastando o *player* clicar sobre a ordem e enviar um cancelamento para a bolsa (geralmente através do botão F8 ou de botões específicos de cada plataforma).

Toda vez que um lote é cancelado, o seu lugar na fila é perdido. Caso um *player* esteja em primeiro da fila e cancele a ordem, ao decidir enviá-la novamente, ele será o último da fila, porque a bolsa entende que se trata de uma nova ordem.

Também é importante ressaltar a diferença entre cancelamento e blefe. Blefe é o cancelamento repetitivo. Já o cancelamento é o ato de tirar lote da tela. Nem todo cancelamento é blefe, mas todo blefe, em essência, é um cancelamento.

A avaliação dos cancelamentos deve ser feita sempre levando em conta o contexto, e nunca de forma isolada. No exemplo abaixo, note a magnitude dos lotes na venda.



09:49:42	5	2.111,000	LINK	LINK
09:49:42	85	2.111,000	LINK	LINK
09:49:42	5	2.111,000	LINK	ALPES
09:49:42	5	2.111,000	LINK	XP
09:49:42	15	2.111,000	LINK	ATIVA
09:49:42	5	2.111,000	LINK	LINK
09:49:42	5	2.111,000	LINK	CONVENÇÃO
09:49:42	70	2.111,000	LINK	SANTADER
09:49:42	5	2.111,000	LINK	SANTADER
09:49:43	5	2.110,500	ATIVA	LIQUIDEZ
09:49:48	80	2.111,000	LIQUIDEZ	LIQUIDEZ
09:49:49	5	2.110,500	ATIVA	CONVENÇÃO
09:49:49	5	2.110,500	ATIVA	LIQUIDEZ
09:49:55	25	2.111,000	LINK	SANTADER
09:49:55	5	2.111,000	LINK	XP
09:49:55	5	2.111,000	LINK	LINK
09:49:55	5	2.111,000	LINK	ATIVA
09:49:55	30	2.111,000	LINK	LINK
09:51:01	120	2.111,000	LINK	LINK
09:51:08	5	2.111,000	LINK	LINK

385	2.111,000	2.111,500	1.140
250	2.110,500	2.112,000	6.010
910	2.110,000	2.112,500	3.680
605	2.109,500	2.113,000	2.140
880	2.109,000	2.113,500	4.275
570	2.108,500	2.114,000	1.840
255	2.108,000	2.114,500	1.055
370	2.107,500	2.115,000	1.440

Nesta situação, o mercado já vinha caindo e mesmo com todo volume de venda, nenhum *player* agredia a compra a R\$ 2.111,00. Dessa forma, quando ocorreram os cancelamentos das vendas, tivemos uma oportunidade para comprar e lucrar alguns *ticks*. Observe na imagem abaixo que houve o cancelamento dos lotes, gerando uma oportunidade para comprar a R\$ 2.111,50.

09:49:42	5	2.111,000	LINK	LINK
09:49:42	85	2.111,000	LINK	LINK
09:49:42	5	2.111,000	LINK	ALPES
09:49:42	5	2.111,000	LINK	XP
09:49:42	15	2.111,000	LINK	ATIVA
09:49:42	5	2.111,000	LINK	LINK
09:49:42	5	2.111,000	LINK	CONVENÇÃO
09:49:42	70	2.111,000	LINK	SANTADER
09:49:42	5	2.111,000	LINK	SANTADER
09:49:43	5	2.110,500	ATIVA	LIQUIDEZ
09:49:48	80	2.111,000	LIQUIDEZ	LIQUIDEZ
09:49:49	5	2.110,500	ATIVA	CONVENÇÃO
09:49:49	5	2.110,500	ATIVA	LIQUIDEZ
09:49:55	25	2.111,000	LINK	SANTADER
09:49:55	5	2.111,000	LINK	XP
09:49:55	5	2.111,000	LINK	LINK
09:49:55	5	2.111,000	LINK	ATIVA
09:49:55	30	2.111,000	LINK	LINK
09:51:01	120	2.111,000	LINK	LINK
09:51:08	5	2.111,000	LINK	LINK

385	2.111,000	2.111,500	140
250	2.110,500	2.112,000	10
910	2.110,000	2.112,500	680
605	2.109,500	2.113,000	140
880	2.109,000	2.113,500	275
570	2.108,500	2.114,000	840
255	2.108,000	2.114,500	55
370	2.107,500	2.115,000	440

## CENÁRIO CONDICIONAL

Cenário condicional é o evento, isto é, é o sinal operacional que motiva o início do trade.

## CIRCUIT BREAKER

O circuit breaker é um procedimento utilizado pela Bovespa para rebalancear os preços das ações negociadas no ambiente Bolsa quando houver ocorrência de movimentos bruscos de mercado, marcados pela presença de volatilidade excessiva. As regras para sua utilização são:

- a) **Regra 1:** quando o Ibovespa atingir limite de baixa de 10% em relação ao índice de fechamento do dia anterior, os negócios na Bolsa, em todos os mercados, serão interrompidos por 30 (trinta) minutos.

- b) **Regra 2:** reabertos os negócios, caso a variação do Ibovespa atinja mais uma oscilação negativa de 15% em relação ao índice de fechamento do dia anterior, os negócios na Bolsa agora são interrompidos por uma hora.
- c) **Regra 3:** reabertos os negócios, se a variação na queda atingir o total de 20% em relação ao dia anterior, a Bolsa poderá determinar a suspensão dos negócios em todos os mercados por prazo definido a seu critério.

### COMPRA - COMPRADO - COMPRADOR

São termos muitas vezes intuitivos, mas que podem gerar confusão para pessoas menos acostumadas ao dia a dia do mercado.

O termo “compra” pode refletir uma série de situações, tais como:

- **A fila de compradores.** Exemplo: “tem lote na compra”.
- **Uma ordem em específico.** Exemplo: “O BTG compra (paga) 500 lotes a x preço”.
- **Uma ordem dada a um broker ou agente autônomo.** Exemplo: “Compre x lotes a tal preço”.

Já o termo “comprado” reflete o estado da posição atual de um determinado *player* (ou nós mesmos). Você pode dizer que está comprado em 5 lotes ou pode dizer que a corretora UBS está comprada em 10.100 lotes num determinado dia. Estar comprado significa carregar uma posição comprada (apostada), que se torna vencedora em uma eventual alta de preços.

E por fim o termo “comprador” pode refletir:

- **Uma medida de sensibilidade do mercado, percebida quando estamos verificando muita agressão na compra:** aliás, essa medida de sensibilidade é uma das mais importantes na análise de fluxo de ordens.
- **“Comprador” também é um termo usado para refletir o primeiro nível de preço da fila da compra,** ou seja, é comum falarmos: “O mercado é comprador a 2 com vendedor a 3 (lembrando que nós falamos apenas as últimas casas decimais dos preços do *spread*).”

### CONTRAPARTE

Contraparte, como o próprio nome diz, é a outra parte do *trade*. Todo *trade* tem necessariamente um comprador e um vendedor, e um é a contraparte do outro. No

cenário abaixo, se você clicar agora para comprar 5 lotes a R\$ 3.266,50, você agredirá o mercado (consumindo a liquidez da venda ou “Tomando”) e sua contraparte será a primeira ordem de venda no Book de Ofertas, no caso a TULLET.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
10:07:42	5	3266,00	BTG	Tullet
10:07:45	5	3266,00	BTG	Tullet
10:07:50	30	3266,50	ATIVA	ITAÚ
10:07:52	10	3266,50	BTG	XP
10:07:58	5	3266,50	EU	UBS

QTD	COMPRA	VENDA	QTD
315	3266,00	3266,50	130
255	3265,50	3267,00	180,00
290	3265,00	3267,50	400,00
380	3264,50	3268,00	285,00
440	3264,00	3268,50	310,00
720	3263,50	3269,00	375,00
160	3263,00	3269,50	1050,00
185	3262,50	3270,00	110,00
390	3262,00	3270,50	165,00

Nós não temos como saber quem é o *player* da contraparte e restringimo-nos em saber a corretora através da qual este *player* está atuando. Entretanto, a bolsa obviamente tem acesso aos CPFs e CNPJs das contrapartes e pode, eventualmente, detectar “esquemas” entre pessoas e instituições que executam ordens sistematicamente entre si.

A análise de contraparte, ou seja, a análise de quem sistematicamente está no outro polo da negociação dos seus *trades*, pode trazer respostas interessantes, mas é um tanto quanto difícil de explicar, pois requer bagagem operacional e conhecimentos específicos.

## CONTRATO EM ABERTO

Contrato em aberto ou *open interest* (termo em inglês) reflete a quantidade de contratos futuros e/ou opções já negociadas, mas que ainda não foram cobertas (zeradas) ou liquidadas no vencimento. Em resumo, é toda posição comprada ou vendida que ainda não foi zerada.

Das várias diferenças entre os mercados à vista e de derivativos, a questão dos contratos em aberto é uma das mais marcantes.

No mercado de ações, mesmo que não haja negociação, sempre haverá alguém comprado, ou seja, existe um número já conhecido de ações em circulação (*free float*) e, mesmo que não haja troca de mãos, sempre existe alguém apostado.

Para exemplificar, imagine uma ação no primeiro dia de negociação, no IPO (sigla em inglês para *initial public offering*, que significa abertura de capital de uma empresa), com preço do *book building* a R\$ 20,00 e distribuição de investidores listada abaixo:

- **A – 10.000 ações**
- **B – 10.000 ações**
- **C – 20.000 ações**
- **D – 10.000 ações**

Suponhamos que a abertura do mercado tenha sido a R\$ 20,00, com o próprio investidor A comprando as 10.000 ações de B, totalizando agora 20.000 ações a R\$ 20,00, e a parte B sem nenhum ativo em sua posse. Até o momento ninguém foi afetado financeiramente.

Assim sendo, supomos que o próximo negócio saia a R\$ 21,00, com o investidor A comprando 10.000 ações de C. O investidor A está com lucro potencial de 20.000 ações vezes R\$ 1,00, porque ele comprou 20.000 ações a R\$ 20,00 e agora elas são cotadas a R\$ 21,00 no mercado. No último lote de 10.000 comprado a R\$ 21,00, não há ganho/perda potencial.

Já o investidor B não necessariamente perdeu dinheiro. Ele apenas deixou de ganhar R\$ 1,00 por ter vendido os 10.000 lotes logo na abertura. O investidor C ganhou até aquele momento 10.000 vezes R\$ 1,00 porque sua compra foi a R\$ 20,00. Note que enquanto os negócios saem entre *players* que já possuem a ação, não necessariamente haverá ganho em detrimento da perda de outro participante.

Entretanto, quando um investidor M aparece no jogo sem possuir as ações, aí sim o ganho de um pode ser a perda do outro.

Imagine que M venda, por meio de aluguel de ações, 10.000 a R\$ 21,00 para A, e que o preço suba para R\$ 22,00. Agora A está comprado em 40.000 papéis e tem ganho potencial até aquele instante. B está sem posição no mercado e C também está com ganho potencial nas suas 10.000 ações remanescentes. Já M, que não possuía as ações, está tendo uma perda potencial de 10.000 vezes R\$ 1,00.

Já nos mercados de derivativos, os “contratos em aberto” não nascem de um IPO. Na verdade, eles são zero até que comecem a negociá-los. Esse “nascimento” depende necessariamente de um comprador e um vendedor fecharem negócio.

Olhe o exemplo abaixo:

Dias	Eventos	Contrato Aberto	Volume Acumulado
Dia 1	<b>A</b> compra 1 contrato de opção e <b>B</b> vende 1 contrato de opção	1	1
Dia 2	<b>C</b> compra 5 contratos e <b>D</b> vende 5 contratos	6	6
Dia 3	<b>A</b> vende seu 1 contrato e <b>D</b> compra 1 contrato	5	7
Dia 4	<b>E</b> compra 5 contratos de <b>C</b> que vende (zera) seus 5 contratos	5	12

No primeiro dia, o *player A* compra 1 contrato do *player B*, gerando um contrato em aberto (CA) e uma unidade de volume. No segundo dia, surgem novos *players* e *C* compra 5 contratos do *player D*, aumentando os CA para 6, pois aumentaram sua exposição.

No terceiro dia, o *player A* que estava comprado em 1 contrato, vende 1 lote e zera sua exposição. Já quem comprou 1 lote foi o *player D*, que estava vendido em 5 contratos. Note que ambos reduziram exposição e por isso houve decréscimo de CA.

No quarto dia, o *player E*, que não tinha posição, compra 5 contratos, mas a contraparte foi o *player C*, anteriormente comprado em 5 contratos. Quando o *player C* zera sua exposição, os contratos em aberto não mudam.

Observe que os contratos em aberto diferem do volume.

Diferentemente do mercado de ações, nos derivativos, qualquer movimentação no preço posterior ao primeiro negócio implica na existência de um ganhador e um perdedor em potencial.

Potencial porque a posição é marcada a mercado e, caso zerassem naquele instante, o lucro/perda seria exatamente o montante da marcação a mercado (entendendo por “zerar”, a realização da operação contrária à posição inicial, que pode ser comprada ou vendida, na mesma magnitude de lotes).

Para os demais negócios efetuados, desde que possuam contratos em aberto (ou seja, alguém apostando em alguma direção com sua respectiva contraparte), qualquer movimentação de preço para cima ou para baixo também gera ganho e perda potencial de dinheiro. Isso torna os movimentos nos mercados de derivativos autoalimentáveis, uma vez que a própria dinâmica favorece *stops* de *players* que estão perdendo dinheiro.

Vale complementar que o número de contratos em aberto é ilimitado, dependendo apenas dos participantes determinarem o nível de apostas que serão feitas

no mercado. Quanto maior o número de contratos em aberto em um determinado ativo, maior o nível das apostas entre os *players* e, portanto, maiores os ganhos e perdas potenciais.

*E como usar os contratos em aberto?*

Bom, a primeira coisa que você precisa saber é que os contratos em aberto são atualizados na base diária, e não no *intraday*.

- ***Quando os preços sobem com aumento de contratos em aberto, temos uma indicação altista.***
- ***Quando os preços sobem com decréscimo de contratos em aberto, temos indicação de fraqueza de alta ou possível sinalização baixista.***
- ***Quando os preços caem com aumento de contratos em aberto, temos uma indicação baixista.***
- ***Quando os preços caem com decréscimo de contratos em aberto, temos indicação de fraqueza de baixa ou possível sinalização altista.***
- ***Após um movimento de alta, se há aumento de contratos em aberto com os preços estáveis, podemos ter uma indicação de queda, uma vez que a compra parece ter achado contraparte. O mesmo ocorre na venda.***

Em um mercado lateral ou acumulando num canal, um aumento de CA pode criar uma forte energia potencial, que poderá impulsionar ainda mais os preços quando eles finalmente começarem a andar.

Nós *day traders*, utilizamos a leitura de contratos em aberto como indicadores de sentimento e nunca como fatores determinantes para realização de operações. Aumentos e decréscimos nos contratos em aberto nos geram viés (pré-disposição), mas os gatilhos para entrada nas operações dependem de outras variáveis.

## CORRELAÇÃO

É um termo usado para demonstrar uma ligação entre dois eventos e/ou ativos. Em estatística, correlação indica a força e a direção do relacionamento linear entre duas variáveis. Usando uma simples fórmula no Excel (=correl) você consegue chegar a um número entre -1 e +1 e tirar conclusões sobre o grau de correlação entre as duas variáveis. Quanto mais próximo de +1, mais correlacionados são os preços.

Só que uma coisa que poucas pessoas sabem é que correlação se confunde com causalidade.

Causalidade pressupõe uma relação de causa e efeito. Quer dizer que a ocorrência de um evento causa, efetivamente, a ocorrência de outro evento. Alguns



autores explicam que, para haver causalidade, o evento A (causador) tem que ocorrer antes do evento B (consequência), nem que a diferença de tempo entre ambos seja de frações de segundo.

*Ainda são coisas parecidas, não? Correlação não se confunde com causalidade?* Apesar de serem parecidos, a existência de correlação (ligação entre dois eventos) não implica necessariamente em uma relação de causalidade.

Preste atenção aos exemplos abaixo:

- *Imagine que você tenha uma série relacionando número de bombeiros com magnitude do fogo.* Obviamente que são eventos correlacionados. Agora, *será que é o número de bombeiros que causa aumento do fogo, ou o contrário?* Não, logicamente é a magnitude do fogo que causa aumento/decréscimo no número de bombeiros.
- *Outro exemplo interessante é fazer uma correlação entre dentes amarelos e cancro no pulmão.* A correlação é alta, mas o que causa dentes amarelos e cancro no pulmão é FUMAR.

Se você estiver olhando apenas os números de correlação entre dentes amarelos e doenças no pulmão você pode não perceber que a real causa é o ato de fumar.

- *Outra correlação interessante é a de sorvetes vendidos e número de afogamentos.* É uma correlação alta, porém, não existe causalidade entre elas. Na verdade, o calor leva mais pessoas à praia e um número maior de banhistas aumenta o número de afogamentos.
- *E a mais interessante de todas é a comparação entre o número de piratas e a temperatura global.* Segundo os dados levantados numa pesquisa em [www.venganza.org](http://www.venganza.org), a correlação é positiva. Mas na verdade, apesar da alta correlação, não existe causalidade. Existe coincidência ou correlação espúria.

Antes de dar exemplos reais de causalidade no mercado, farei mais uma consideração importante. O simples fato de um evento ocorrer antes do outro não quer dizer que exista relação de causa e efeito. Um exemplo simples é dizer que foi bem na prova porque entrou com o pé direito na sala. Sabemos que não existe nada real que crie uma causalidade entre as duas coisas.

Em se tratando de mercado, muito provavelmente você já deve ter utilizado a correlação entre Dow Jones e Índice Futuro, E-mini SP e Índice Futuro, E-mini SP e Dólar Futuro, dentre outras. Diferentemente dos exemplos dados acima em que o bom senso prevalece, quando se trata de mercado, esses conceitos de correlação e causalidade podem passar despercebidos.



Não estou dizendo que não existe correlação entre essas variáveis, porém não existe causalidade. No passado havia certa causalidade no *intraday*, porque os *players* atuavam dessa forma, tanto que nós mesmos ainda usamos essas variáveis para termos sensibilidade. Entretanto, entendemos que os motivos externos a essas variáveis é que são os reais causadores.

*Quer um exemplo?* Vejamos a inclinação da curva de juros dos EUA, ou seja, a diferença entre a taxa de juros de 10 anos e a taxa de juros de 2 anos (o mesmo ocorre com a inclinação da taxa de 30 anos com a de 10 anos). Esse fato tem uma influência significativa sobre as decisões de investimento, justamente por serem os juros que os agentes estão pensando sobre o futuro. Uma curva positivamente inclinada, ou com diferencial de juros positivo, indica normalidade, ou seja, os agentes pedem prêmio para deixar o dinheiro parado. Quanto maior for a inclinação, mais aquecida está a economia.

Já o oposto, isto é, uma curva negativamente inclinada, indica que os agentes estão acreditando que a economia precisa ser estimulada. Isso força o mercado a investir em produção.

Dessa forma, existe uma grande ligação dessa inclinação com o apetite a risco e, conseqüentemente, com a alta ou baixa das ações norte americanas. Quanto mais o juro longo sobe, mais indicação de força da economia. E esse movimento acontece em conjunto com a alta das ações. Ao mesmo tempo em que os juros longos dos EUA sobem, o dinheiro que está em mercados emergentes buscando rentabilidade tende a ser atraído de volta aos EUA. Isso ocorre devido ao aumento da rentabilidade ponderado pela segurança de tais títulos.

Assim, percebemos movimentos de saída de dinheiro de ações e de títulos de emergentes, fazendo com que esses países assistam sua bolsa cair, seu câmbio depreciar e os juros futuros subirem.

Se você olhar superficialmente vai querer achar “causalidade” na correlação entre Dow Jones / S&P 500 e nosso Ibovespa, Dólar Futuro e DI. Mas na verdade, o causador dos movimentos geralmente são variáveis externas.

Abaixo seguem alguns dos principais exemplos:

- ***Inclinação da curva de juros dos EUA (2 – 10 anos e 10 – 30 anos).***
- ***Prêmios de risco (dos títulos de Emergentes, das Empresas etc.).***
- ***Juros Reais.***

## CRENÇA

Crença é um dogma armazenado em nosso *mindset* e por nós obedecido, construído a partir do que sentimos em nossas experiências diárias, que acabam condicionando nossos comportamentos futuros. A decisão de comprar/vender e do que é ou não uma oportunidade de fazer dinheiro no mercado, nada mais é do que o resultado de algo em que você crê.

Para alcançar a consistência, é fundamental que o trader tenha crenças alinhadas à realidade do mercado. São elas:

- **Imprevisibilidade:** no mercado, tudo pode acontecer, basta um participante com potencial financeiro decidir comprar/vender, que o mercado como tudo se comportará de uma forma totalmente nova.
- **Singularidade:** no mercado, cada momento é único, isto é, cada decisão e cada negócio são um evento único e individual, tomados a partir do surgimento uma nova necessidade que a justifique.
- **O futuro não está escrito:** não é preciso saber o que vai acontecer no mercado para ganhar dinheiro, basta “nadar” a favor da “correnteza” (o fluxo de oferta/demanda) que o mercado apresenta.

## DEALER

“Dealer” é uma palavra da língua inglesa que significa “negociante”.

No mercado financeiro, *dealer* é o nome dado ao intermediário financeiro que trabalha por conta própria, recebendo uma quantia referente às transações e negócios que efetua. Normalmente, o *dealer* não lucra com o resultado da operação em si, mas sim com o *spread* da intermediação de interesses envolvidos na negociação.

Especificamente no Brasil, o conceito de *dealer* também é usado para denominar as instituições financeiras credenciadas pelo Tesouro Nacional a promover o desenvolvimento e comercialização de títulos públicos nos mercados primários e secundários. Atualmente, o Tesouro Nacional possui 12 *dealers*, dos quais dez são bancos e dois são corretoras ou distribuidoras independentes.

Para maiores informações, consulte a página <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/dealers>

## DERRETER

Termo usado por alguns *players* para explicitar que os preços estão em forte movimento de queda nas cotações. Costumamos usar este termo quando o movimento realmente chama a atenção pela magnitude e expressão da queda.

Quando você olha o mercado apenas através de *candles*, é como se seus olhos estivessem parcialmente vendados para o processo de negociação. Por mais que o *candle* demonstre onde os preços abriram e a amplitude da queda (nesse exemplo), você precisa acompanhar o processo de negociação, se quiser ter sensibilidade de “como” os preços estão caindo.

Em certas ocasiões, os preços caem de forma cadenciada, ou seja, com agressões progressivas (não integrais) em cada nível de preço, dando tempo para observarmos o consumo de liquidez na compra. E também há quedas com boletadas de venda, em que os agressores consomem toda liquidez em vários níveis de preço da compra, dificultando um pouco a leitura e atuação do trader.

Não temos como controlar se as agressões serão progressivas ou integrais, (ou até se haverá boletadas), porque isso faz parte da dinâmica de mercado e do grau de necessidade dos *players* envolvidos na execução de seus lotes.

## DESOVANDO

Desovar é uma conotação usada para indicar que um determinado *player* ou *trader* está vendendo lotes em um determinado momento de mercado. Costuma ser mais utilizado quando se percebe que este *player* ou *trader* está vendendo para zerar uma posição anteriormente comprada.

## DIÁRIO DE TRADES

Diário de trades é um registro diário de todas as operações e sensações que você apresentou durante o dia trabalhando como trader.

Você deve ter um diário de trades onde você anote todos os horários e tipos de operações, bem como os motivos do clique para que, na hora da revisão, você avalie a qualidade do operacional e descubra eventuais ajustes que necessitam ser feitos.

A revisão e o ajuste do operacional são os ingredientes que mais aceleram a evolução dos traders vencedores. E a melhor forma de descobrir o que deve ser ajustado é elaborando um diário de trades.

## DINÂMICA DE MERCADO

Dinâmica de mercado é o nome dado à compreensão de todos os elementos, relações e regras que formam o mercado financeiro. “Se o mercado financeiro é um ambiente de negociação, quais são as regras para participar? Quais as regras para fazer uma oferta (pendurar ordem) ou fechar um negócio (agressão)? Quais produtos eu posso comprar/vender? E destes, quais são mais propícios para especulação? Quais participantes além de mim estão atuando no mercado? Como eles compram/vendem? Quais os motivos que condicionam a sua tomada de decisão?”.

Entender a dinâmica do mercado permite que você entenda e aceite o que é o ambiente do mercado financeiro e o faz enxergar oportunidades com mais chances de serem assertivas. Portanto, você deixa de ser a caça e PASSA A SER O CAÇADOR!!

## DIRECIONAL

O mercado sobe e desce a todo instante e dependendo do ativo, é comum assistirmos a oscilações bem expressivas de preços todos os dias. Entretanto, por mais que um ativo suba ou caia em determinado dia, ele não costuma fazer isso em linha reta.

É comum que o mercado faça correções contrárias ao movimento principal. Essas correções ocorrem por diversos motivos e a microestrutura é a “ciência” que procura estudar esse processo de formação e descoberta de preço.

Existem ativos mais direcionais que outros, bem como varia também a forma pela qual eles oscilam, tendo em vista a função dos *players* e o tipo de operação que estão fazendo. É por esta razão que os preços ficam mais ou menos direcionais.

Quanto menores e menos frequentes forem as correções contrárias ao movimento principal, dizemos que o mercado é direcional.

A forma de operar um mercado direcional difere um pouco da forma de operar um mercado menos direcional ou, como costumamos chamar, um mercado mais “elástico”. Elasticidade é uma medida de quanto o mercado costuma retornar logo após uma sequência ininterrupta de *ticks*. Quanto mais elástico, maior a presença de *players* diferentes e, normalmente, maior a divergência de opiniões no mercado, gerando mais oportunidades para nós *day traders*.

O operacional de um mercado mais direcional costuma ser mais “a favor do movimento”, já que os preços andam e costumam se acomodar. Já em mercados mais elásticos, o operacional costuma ser mais contra o movimento prévio, pois é forte a presença de *players* com opiniões divergentes.

Uma dica importante para quem quer começar a avaliar o quão direcional está um determinado ativo em comparação com seu histórico, ou até mesmo comparar um ativo com outro, é absorver os termos aceitação e rejeição. Toda vez que há consumo de liquidez integral em um nível de preço, abre-se espaço para troca de preços. Esse é o processo! Assim que há consumo integral de liquidez em um determinado nível, os agentes focam no próximo nível de preço. Se os agentes começarem a consumir a liquidez do próximo nível de preço, temos indicação de que os preços estão em aceitação no processo de “descoberta de preços” (como é chamado em microestrutura). Por outro lado, caso os agentes parem de consumir liquidez nos próximos níveis de preço na direção do movimento, ou ainda esse consumo inverta, dizemos que os preços foram “rejeitados”.

Nós medimos muito o quão fácil os preços trocam de casa e se mantêm em novos patamares, pois essa sensibilidade dá indicações ótimas de momentum para operações de giro curto.

## DIRETO

O Direto é uma ordem que vai pronta para a Bolsa. Quem faz o casamento do comprador/vendedor é a própria corretora. Depois de efetuado o casamento, ela apenas informa a Bolsa para fins de registro e esta, por sua vez, informa o mercado via atualização no histórico de negócios.

Regra geral, o direto tem pouco impacto no fluxo do mercado, pois não dá para perceber persistência no player em deslocar o preço. Portanto, não é o tipo de ordem que deva ser considerado para percepção de movimentação direcional.

## DMA

DMA é uma sigla que dá nome aos ambientes eletrônicos que proporcionam acesso ao mercado financeiro. Existem 4 tipos de DMA atualmente no mercado e a diferença entre eles está no local físico de transmissão dos dados e no caminho percorrido pelo click do participante até o *mach engine* da Bolsa. Vejamos:

- a) **DMA 1:** o cliente clica, a sua ordem navega até o servidor da corretora e depois vai para a Bolsa. Essa passagem pelo servidor da corretora acaba gerando um atraso maior e, se for um servidor de qualidade discutível, o cliente pode não ter sua ordem recebida pela Bolsa ou chegar com atraso.

- b) DMA 2:** o cliente clica e sua ordem viaja para o servidor da Plataforma (via provedor) que já está dentro da Bolsa. Não há a necessidade de passar pelo servidor da corretora.

Nós da Scalper Trader trabalhamos desenvolvendo ferramentas inovadoras para os traders de varejo junto com a Nelógica e recomendamos o uso da Proftichart para realização das operações, plataforma esta que desde o primeiro trimestre de 2016, é considerada o provedor mais rápido de DMA 2 em operação no Brasil.

- c) DMA 3:** é um sistema particular (conexão direta) que permite negociação direta com os sistemas da Bolsa. É um sistema caro e não utilizado por pessoas físicas.
- d) DMA 4:** é um campo lógico (co-location) em um servidor ao lado do mach engine e proporciona a conectividade mais rápida e próxima da Bolsa. É ainda mais caro que o DMA 3.

#### DÓLAR CASADO

O Banco que trava sua posição no dólar futuro, ainda corre riscos relativos à variação da taxa de juros embutida no contrato futuro, necessitando travar também essa posição. Essa proteção é feita trazendo o valor dólar futuro para o presente, mecanismo este conhecido como Dólar Casado, que nada mais é do que o diferencial de pontos entre o Dólar Futuro e o Dólar à vista. Portanto, o dólar casado é o ativo que protege a exposição do Banco em juros.

O valor do Dólar Casado é extraído do diferencial entre o último negócio do Dólar Futuro menos a cotação de compra do Dólar Comercial vezes 1000.

Uma referência para chegar nesse preço é pegar o último negócio do futuro mais líquido e subtrair do preço de compra do dólar comercial à vista.

Regra geral, a diferença de pontos que o Dólar Casado expressa diz respeito ao contrato de dólar futuro vigente no mês. Excepcionalmente, no último dia do mês, o diferencial que o Dólar Casado expressa passa a ser o do contrato de Dólar Futuro do próximo vencimento.

#### DÓLAR FUTURO

Dólar futuro é um ativo financeiro que deriva do dólar à vista. O objetivo principal do dólar futuro é servir de proteção contra a variação desse ativo. Ex: Produtor do café se protege da variação cambial. Mas também há objetivo especulativo, onde é possível trabalhar a expectativa de oscilação da moeda e auferir lucro.

A equação que precifica o contrato de dólar futuro é DÓLAR COMERCIAL + JUROS + EXPECTATIVA. A expectativa é o que rege o mercado. A necessidade dos players, mudanças no cenário político ou econômico, a própria oferta/demanda do ativo, tudo isso influirá no fator que a expectativa acrescenta ao preço do dólar futuro. Logo, quem especula, trabalha a taxa expectativa embutida no contrato e qualquer evento que a modifique, pode mudar o mercado de patamar.

Em se tratando de day trade, nós operamos os contratos de Dólar Futuro. São dois os ativos que podem ser negociados: o Contrato Padrão (DOL) e o Mini Dólar (WDO). Vejamos:

- **Contrato Padrão:** código DOL, tamanho de U\$ 50.000,00, variação mínima de 0,5 ponto, lote mínimo de 5 contratos, horário de pregão das 09:00 às 18:00, vence em todos os meses do ano, no primeiro dia útil do mês de vencimento e tem como último dia negociação a última sessão anterior à data do vencimento.
- **Contrato de Mini Dólar:** código WDO, tamanho de U\$ 10.000,00, variação mínima de 0,5 ponto, lote mínimo de 1 contrato, horário de pregão das 09:00 às 18:00, vence em todos os meses do ano, no primeiro dia útil do mês de vencimento e tem como último dia negociação a última sessão anterior à data do vencimento.

Paridade: 5 DOL = 25 WDO.

Em relação à denominação, os contratos futuros de dólar, mini e padrão, seguem a seguinte lógica: 1) Código (sempre DOL ou WDO), 2) mês de vencimento (uma letra do alfabeto latino, sendo estas Janeiro (F), Fevereiro (G), Março (H), Abril (J), Maio (K), Junho (M), Julho (N), Agosto (Q), Setembro (U), Outubro (V), Novembro (X) e Dezembro (Z)) e 3) o ano em algarismo arábico. Ex: DOLX17, contrato padrão de dólar futuro, com vencimento em Novembro de 2017 representa o ano de 2017.

Já no que diz respeito à variação mínima, cada 0,5 ponto no dólar padrão equivale a R\$ 125,00. Como são 5 contratos de dólar padrão, R\$ 25,00 por contrato. No mini dólar, cada 0,5 ponto vale R\$ 5,00.

#### DORMIR POSICIONADO

Dormir posicionado significa carregar uma posição aberta em determinado ativo, comprada ou vendida, por mais de 1 (um) dia. Operações abertas e fechadas no mesmo dia são consideradas operações *day trade*. Já aquelas em que o trader inicia a

operação em um dia, mas a fecha em outro, como ele “carrega” essa posição por mais de um dia, dizemos que ele estará “dormindo posicionado” enquanto mantiver a operação em andamento.

## DOWNTICK

Primeiro de tudo, convém explicar o que é “*tick*”.

*Tick* é a unidade mínima de negociação, ou seja, o mínimo (em unidades) que os preços podem oscilar para cima ou para baixo.

Nas ações e opções, o *tick* é 0,01 (um centavo). Já nos contratos futuros, cada ativo possui uma particularidade. O Índice Futuro, juntamente com seu contrato mini, tem *tick* mínimo de 5 pontos. Já o Dólar Futuro e seu contrato mini, oscilam de 0,5 (meio) em 0,5 (meio) ponto.

Dessa forma, *downtick* significa que uma transação (negócio) ocorreu ao preço inferior que a anterior.

*Downticks* são facilmente percebidos tanto nos gráficos, quanto para quem só analisa fluxo de ordens através do Book de Ofertas e Histórico de Negócios. Já que o preço que atualiza os gráficos, é exatamente o preço do último negócio registrado no histórico de negócios ou *Times & Trades*.

Entretanto, existem algumas diferenças práticas entre olhar somente a formação de candle (ou seja, só preço), e olhar o mercado de forma mais profunda.

Vamos ver um exemplo:

Independentemente do motivo, digamos que você tenha que “stopar” a R\$ 0,28. Caso você esteja olhando o mercado pelo gráfico, assim que sair qualquer negócio a R\$ 0,28, seu *stop*, teoricamente, teria de ser acionado, ainda mais se você deixar esse *stop* programado na plataforma.

Agora, olhe exatamente para o mesmo exemplo, só que levando em conta outras variáveis.

Repare que o *downtick* foi apenas com 1.000 opções. Ainda restam 300 mil opções na compra a R\$ 0,28. Precisaria vir alguém ou um conjunto de *players* que agredisse a R\$ 0,28 (consumindo toda a liquidez na compra) e abrir espaço potencial para mais um *downtick* até o R\$ 0,27.



HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
10:07:35	5000	0,28	XP	Bradesco
10:07:35	20000	0,28	XP	ITAÚ
10:07:35	1000	0,28	XP	UBS
10:07:40	100	0,29	Rico	Credit
10:07:42	100	0,29	Rico	Credit
10:07:45	100	0,29	Rico	Credit
10:07:50	10000	0,29	Morgan	BTG
10:07:50	1000	0,29	Morgan	Modal
10:07:50	3000	0,29	Morgan	Plural
10:07:50	12000	0,29	Morgan	Mirae
10:08:01	1000	0,28	XP	Mirae

QTD	COMPRA	VENDA	QTD
300K	0,28	0,29	500K
272K	0,27	0,30	395K
301K	0,26	0,31	350K
152K	0,25	0,32	172K
101K	0,24	0,33	312K
404K	0,23	0,34	251K
351K	0,22	0,35	395K
185K	0,21	0,36	110K
390K	0,2	0,37	165K

O que queremos dizer é que você, como *day trader*, deve trabalhar com a probabilidade a seu favor. Neste exemplo, o ideal seria “stopar” quando o consumo de liquidez a R\$ 0,28 ocorresse com mais intensidade, e não nos primeiros negócios sem expressão.

A título de curiosidade, uns anos atrás a SEC (órgão regulador dos EUA) criou uma regra proibindo venda a descoberto de ações no *downtick*, ou seja, limitando a forma de atuar de quem quisesse apostar na queda das ações. Quando há uma proibição dessas, quem quiser operar vendido nas ações não poderia agredir o comprador a um preço abaixo do último e teria que posicionar a ordem na venda, esperando ser agredido por um comprador.

Esse tipo de medida gera uma assimetria enorme na microestrutura de mercado e, de fato, inibe vendas agressivas, tornando-as mais escassas e limitando o desejo desses *players* em vender.

Esse tipo de medida

só é tomada em sérias crises e no mercado de ações.

## DUQUE

É o termo utilizado para substituir o número duzentos (200). Um *trader* costuma dizer: “Paga duque...”, ou “toma duque...”, ou ainda “tem duque na compra”.

## ENFIAR

É uma ordem de venda a mercado dada por um *player* ou *trader* para vender uma quantidade significativa de lotes, consumindo toda liquidez da compra até um determinado nível de preço. Geralmente é a somatória de todos os lotes em um ou alguns níveis de preço, que satisfaçam a necessidade de venda deste *player*.

## ENGOLIDO

Nós usamos este termo quando estamos com uma ordem limitada na tela (no Book de Ofertas) e alguém agride integralmente a fila onde estávamos posicionados, bem como as subsequentes. Mesmo que a agressão não seja em uma ordem única, algumas vezes nem dá tempo de perceber que fomos agredidos e quando damos conta, o mercado já está contra nossa posição.

Nós podemos tentar minimizar as chances de ser “engolido”, mas nunca vamos estar livres disso porque faz parte da dinâmica de mercado. Para nos livrarmos deste risco, teríamos que adivinhar o que cada *player* fará a todo instante.

Entretanto, você pode tomar algumas medidas para evitar ser “engolido”:

- ***Não deixe ordens passivas na tela sem motivo algum (só para guardar lugar na fila).***
- ***Não deixe ordens na tela antes da publicação de indicadores relevantes.***
- ***Não deixe ordens passivas na tela quando o mercado está negociando lotes grandes com os preços presos numa faixa curta.***

Algumas são medidas simples e não exigem muita sensibilidade de mercado. Entretanto, outras requerem mais vivência. O *trade off* (escolha) entre deixar ordens limitadas na tela e agredir o mercado (ordens a mercado) é um tema importantíssimo. Saber dosar a hora de posicionar a ordem e a hora de agredir pode ser determinante para seu sucesso como *day trader*.

## ENROLADO

Estar enrolado, como o próprio nome diz, significa que o *trader* não está em situação confortável. Eventualmente, todo mundo fica enrolado. E só não fica quem não opera.

Obviamente, uns ficam mais que outros e existem condições de mercado mais e menos propensas à “enrolação”.

Geralmente ficamos “enrolados” com a mistura maligna, que é não “stopar” quando deveria e fazer médio sem motivo. Essa é a mistura maligna que pode te tirar do jogo em apenas um dia de negociação. Em um dia de mercado bem direcional, essa combinação de não “stopar” e fazer médio, fatalmente, o fará amargar prejuízos enormes.

*Quer ver um exemplo simplificado?*

Digamos que você comprou a R\$ 3.225,00 porque as variáveis que considera para avaliar uma oportunidade estavam presentes. Se você for um *day trader* (*scalper* especificamente), muito provavelmente vai “stopar” curto com 1 ou 2 *tick* contra, ou seja, no R\$ 3.224,50 ou R\$ 3.224,00. Digamos que, por qualquer motivo, você perca esse *stop*, ou porque hesitou em clicar, ou porque tentou “stopar” e não pegou o lote, ou porque tomou bofetada contra.

Você está comprado a R\$ 3.225,00 e o mercado pode estar saindo a R\$ 3.223,00. Se você nada fizer, o mercado pode continuar caindo. Agora, imagine que foi a R\$ 3.222,00 e que o mercado deu uma oportunidade objetiva de comprar a tal preço e você compra. *Concorda que seu médio está no R\$ 3.223,50?*

Só que aí começa o problema, porque o mercado não liga para seu médio, e você deveria avaliar cada *trade* em função do potencial individual dele, não em função dos seus anseios pessoais. Nesse mesmo exemplo, digamos que você comprou a R\$ 3.222,00 e o mercado foi para R\$ 3.223,00, gerando oportunidade de 1 ponto. Se você não aproveitou, nada impede de vir uma nova bofetada de venda e jogar o mercado para R\$ 3.221,00, assim como uma nova bofetada para R\$ 3.220,00 e por aí vai.

Entrar nesse processo de consertar um *trade* errado fazendo médio e fazendo conta de onde você precisa zerar para eliminar o prejuízo (mesmo que a segunda ou terceira entrada seja com motivo real), só vai complicar sua vida e te fazer ficar mais enrolado.

Mais uma vez, você não vai se livrar de, vez ou outra, ficar enrolado no mercado. Por isso, aconselhamos limitar a quantidade de lotes liberados em sua plataforma. Na verdade, aconselhamos travar os lotes diretamente na corretora para que você não tenha lotes suficientes para fazer médio. No *scalping*, aconselhamos começar com boleta única (ou seja, lote único) e, aos poucos, liberar mais uma boleta para flexibilizar o *trade*.

## ESCORA

Usamos este termo para dizer que há proteção de lotes em um determinado preço ou faixa de preço.

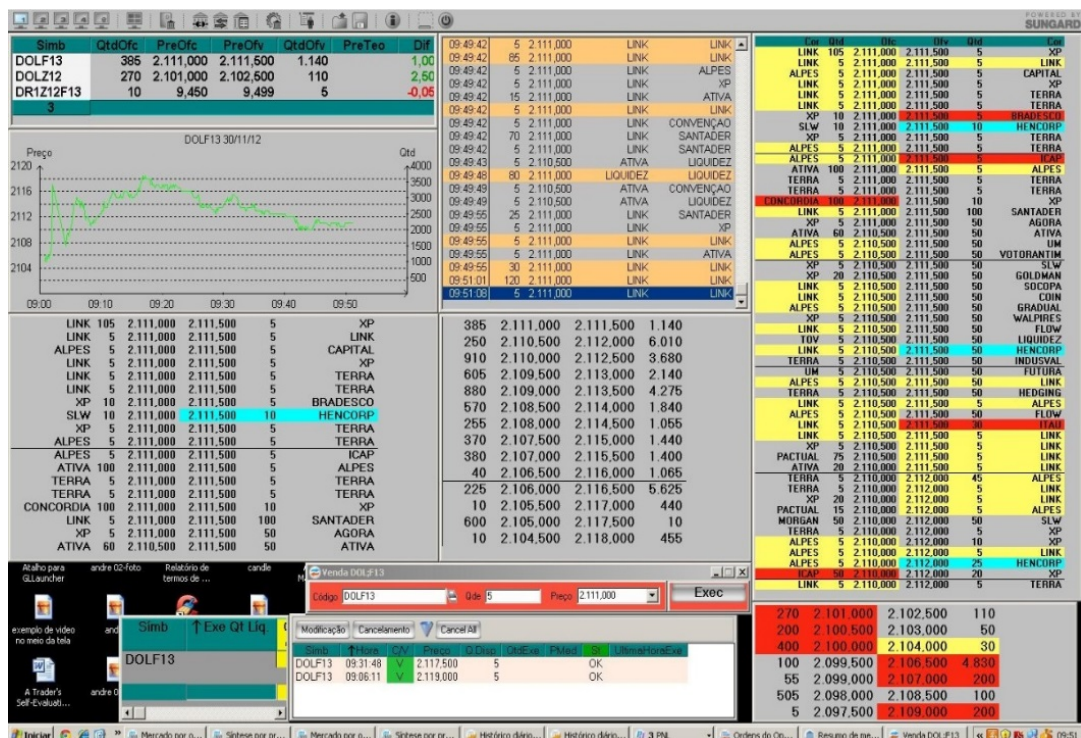
HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
11:07:45	30	3345,50	Morgan	ITAÚ
11:07:45	10	3345,50	Plural	ITAÚ
11:07:45	50	3345,50	BTG	ITAÚ
11:07:45	5	3345,50	XP	ITAÚ
11:07:48	5	3345,00	UBS	XP
11:07:48	5	3345,00	UBS	XP
11:07:48	5	3345,00	UBS	Modal
11:07:50	30	3345,00	ATIVA	Bradesco
11:07:50	50	3345,00	BTG	JP
11:07:58	5	3345,00	MIRAE	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD	
395	3345,00	3345,50	5130	
415	3344,50	3346,00	580	
335	3344,00	3346,50	435	
380	3343,50	3347,00	355	
440	3343,00	3347,50	450	
720	3342,50	3348,00	375	
160	3342,00	3348,50	1050	
185	3341,50	3349,00	110	
420	3341,00	3349,50	165	

De forma superficial, uma concentração de lotes grandes pode parecer escora. Entretanto, é muito importante que considere a possibilidade dos lotes da escora serem blefes. Para fazer essa distinção, você precisa de algumas dicas, mas vai precisar especialmente de tempo de tela.

Seguem algumas dicas:

- **Avalie se o player (através da corretora) costuma colocar e tirar ordens.**
- **Avalie se a ordem é única ou se o lote é a composição de várias ordens. Quanto mais heterogênea for a composição de lotes, maior a chance da escora ser real.**

Olhe um exemplo abaixo (é um exemplo antigo, mas foi um dos únicos que deu tempo de tirar o print).



Se reparar na composição dos lotes da venda a R\$ 2.111,50, perceberá que são várias ordens de 50 lotes de várias corretoras. Apesar desta barreira de lotes ser grande, era um *player* único que enviava todas essas ordens ao mercado. Nós sabemos disso porque procuramos entender o metajogo (conhecer quem são os *players* e como operam). Nós operamos neste dia e compramos a R\$ 2.111,50 assim que ele cancelou todos os lotes na venda.

Por fim, há várias formas de operar quando identificamos uma escora. E a variável chave para determinar o tipo de operacional é o contexto em que os preços estão tocando a escora.

## ESTRANGEIRO

É o termo usado para classificar o grupo de investidores que não são residentes no país. A bolsa publica a posição dos estrangeiros nos diversos ativos, mas não especifica se o estrangeiro é um banco, um fundo ou pessoa física. De toda forma, a participação de estrangeiros em nosso mercado é muito relevante em termos de volume.

O processo decisório dos estrangeiros costuma ser similar ao processo decisório do grupo de institucionais nacionais (fundos) e também dos bancos, ou seja, é basicamente macro fundamentado.

A posição dos estrangeiros (ou simplesmente “gringos”) serve também como indicador de sentimento e nos ajuda a criar viés sobre direção que o mercado desenvolve.

## EXECUÇÃO

Executar é o ato de enviar uma ordem à bolsa e receber a confirmação da efetivação do negócio. Só o fato de você enviar a ordem não garante execução. Mesmo que você envie uma ordem a mercado para comprar do melhor vendedor, é possível que alguém agrida integralmente a fila antes da sua ordem chegar à bolsa.

Quem faz análise de fluxo de ordens sabe que a maior parte dos giradores toma decisão quase que na mesma hora, baseando-se principalmente nas informações de mercado, ou seja, na dinâmica do Book de Ofertas com o Histórico de Negócios (ou *Times & Trades*). O que poucos sabem é que existem dois canais lógicos entre você e a bolsa.

O primeiro é o *market data*, através do qual você recebe as informações que alimentam o book e histórico. O segundo canal lógico é o canal de execução. Todas as informações sobre suas ordens, seus cancelamentos e seus negócios executados são transitadas por esse canal.

Algumas vezes percebemos que compramos ou vendemos um lote pouco antes da tela atualizar. Isso ocorre porque o canal de execução tende a ser mais rápido e estável do que o canal do *market data*.

Para completar, cada corretora e plataforma tem formas diferentes de tratar, tanto o *market data* quanto o canal de execução. Por isso que existe tanta diferença de performance entre as plataformas e corretoras.

## EXPLODIR

Usamos esse termo para explicitar exatamente o oposto de “derreter”. Explodir remete a uma variação brusca positiva de preços e, assim como explicamos no termo “derreter”, sugerimos que acompanhe a forma com que a liquidez em cada nível de preço é consumida.



## FECHADO

É o ato de “fechar” o negócio, ou seja, de enviar uma ordem a mercado, aceitando o preço da ordem limitada que aguardava execução no Book de Ofertas. Dar o fechado é a mesma coisa que agredir.

Quando a comprador dá o fechado, ele agride a venda e, portanto, é o agressor. Quando o vendedor dá o fechado, ele agride a compra e, portanto, é o agressor.

O processo de identificação de quem deu o fechado requer olhar para as ordens que saem do Book de Ofertas e vão para o Histórico de Negócios.

## FECHAMENTO

Preço de fechamento é o ultimo preço negociado dentro do horário de pregão. Geralmente, o fechamento ocorre através de um leilão para evitar manipulação de preços. Vale lembrar que preço de fechamento é diferente de preço de ajuste, presente em contratos de derivativos. A forma de cálculo do preço de ajuste varia de ativo para ativo, mas é sempre um preço ponderado pelo volume negociado em um determinado período do dia (geralmente nos minutos finais).

As oscilações em percentual do dia costumam ser calculadas sobre o preço de fechamento anterior, e não sobre o preço de ajuste passado.

## FILA

É o termo usado para indicar a posição de uma ordem que está no Book de Ofertas.

A bolsa classifica as ordens primeiramente por preço, ou seja, quem paga mais caro fica mais no topo da fila, assim como quem aceita vender mais barato. No mesmo nível de preço, o critério de posição na fila é a ordem de chegada.

Uma curiosidade sobre a posição na fila é quando o *player* ou *trader* decide modificar a quantidade de lotes de uma ordem limitada existente. Se a modificação reduzir os lotes ofertados, o lugar na fila é mantido. Caso este *player* decida aumentar a quantidade de lotes, a Bolsa entende se tratar de nova ordem e a envia para a última posição da fila naquele nível de preço.

Em ativos com muitas ordens em cada nível de preço como, por exemplo, opções abaixo de R\$ 0,40, Dólar Futuro e algumas ações baratas, a posição na fila é uma variável bem importante para o sucesso nas operações de *scalping*. Ter ordens bem

posicionadas na fila favorecem entradas para giro curto com alta probabilidade de lucro, além de favorecer cobertura de posições, justamente por demandar pouca agressão do mercado.

Existem várias técnicas para conseguir boas posições na fila e elas variam de ativo para ativo. Nunca é demais lembrar que existem momentos mais e menos propícios para posicionar a ordem na tela, já que sempre há o risco de sofrer uma bofetada contrária.

## FLUXO DE ORDENS

É o nome que se dá ao processo de envio e cancelamento de ordens de todos os *players*. Há dois tipos de fluxo de ordens:

- a) **O primeiro é o fluxo de ordens limitadas**, ou seja, de ordens que são enviadas ao Book de Ofertas e aguardam execução, juntamente com o fluxo de ordens canceladas.
- b) **O segundo e mais importante tipo é o fluxo de ordens agredido**. Lembrando que agressão é o ato de enviar uma ordem a mercado que irá consumir a liquidez de uma ordem limitada aguardando execução no Book de Ofertas. Esse é o fluxo que consome a liquidez dos preços de compra / venda e abre espaço para os preços caírem / subirem.

Essa diferença entre os fluxos é muito importante e merece um pouco mais de atenção.

O primeiro contato de uma pessoa com o Book de Ofertas costuma ser um pouco traumático. Primeiro, porque as cotações se mexem rápido e, principalmente, porque essas pessoas tendem a olhar somente para o fluxo de ordens do Book de Ofertas querendo tirar conclusões. Elas costumam observar se tem mais compra ou se tem mais venda, costumam procurar áreas de lotes grandes para se proteger e coisas do tipo.

É aí que está a grande sacada. A informação mais relevante de todas, e que pouquíssimos *traders* sabem olhar, é o fluxo de ordens agredido, porque é uma variável invisível. É esse fluxo que carrega uma das respostas mais importantes que você pode obter do mercado: você consegue estimar (digo estimar, porque certeza não existe nos mercados) o grau de informação superior de determinada ordem.

O termo “Fluxo de Ordens” também pode ser usado no sentido analítico, ou seja, a “Análise de Fluxo de Ordens” (*tape reading*) é um dos 15 estilos ou conceitos operacionais. Ao contrário do senso comum, de que os *players* tomam decisões baseados apenas em análise técnica ou análise fundamentalista, existem ao menos 15 estilos ou conceitos operacionais.

São eles:

- **Análise Fundamentalista (macro fundamentado / valuation).**
- **Abordagem Inter mercados.**
- **Hedger.**
- **Arbitragem sem risco.**
- **Travado** (combinação de ativos).
- **Trend Follower.**
- **Trade de Bandas** (princípio de reversão à média).
- **Ciclos e Sazonalidade.**
- **Reconhecimento de Padrões.**
- **Estatístico & Indicadores Técnicos.**
- **Price Action.**
- **Seguidores de ordenações da natureza** (adeptos a matematizar o mercado).
- **Market Maker** (ainda pouco representativo no Brasil).
- **Análise do Fluxo de Ordens.**
- **Algoritmos** (todos os tipos desde HFT aos Low Frequency simples baseados em indicadores técnicos);

Cada um dos estilos acima requer crenças particulares. Isso quer dizer que para um *trader* adotar o estilo de *trend following*, por exemplo, ele deve acreditar que os preços se movem em tendência.

A crença primária que suporta a tese de analisar o fluxo das ordens é que o fluxo tem poder explicativo sobre o preço (ou “causa preço”) e que mudanças no fluxo precedem mudanças em preço.

#### FREQUÊNCIA DE MERCADO

É um parâmetro de medição dos movimentos contínuos de mercado, isto é, um valor de referência das “pernadas” do mercado até que haja uma “respirada” (quanto o mercado anda sem voltar). Nós chegamos a essa referência calculando 10% da Oscilação Máxima do Dia. A equação do cálculo é a seguinte: (Máx do dia anterior – Mínima do dia anterior) . 0,1 = Frequência.

O ideal é trabalhar um referencial de pelo menos 5 dias (frequência média dos últimos 5 dias).

## FRITAR

É o ato de enviar uma ordem a mercado em cima de um nível de preço onde havia lotes significativos. Essa ordem a mercado pode ser uma ordem *stop* programada na plataforma, ou simplesmente uma ordem enviada manualmente.

*Vamos analisar o exemplo abaixo:*

Como pode ser visto através da última linha do histórico, um *player* atuando pela corretora Gradual agrediu praticamente todos os lotes a R\$ 0,29. Depois disso, algum cliente, através da corretora Um, tomou 1.000 opções a R\$ 0,30.

Note que saiu um negócio a R\$ 0,30, mas de apenas 1.000 opções. Ainda existem 395.000 lotes na venda a R\$ 0,30.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
10:07:59	10.000	0,29	Bradesco	UBS
10:08:01	6.000	0,29	Bradesco	XP
10:08:01	10.000	0,29	Bradesco	Morgan
10:08:01	3.000	0,29	Bradesco	Credit
10:08:01	30.000	0,29	Bradesco	XP
10:08:01	100.000	0,29	Bradesco	ITAÚ
10:08:01	150.000	0,29	Bradesco	Citigroup
10:08:01	30.000	0,29	Bradesco	XP
10:08:01	1.000	0,29	Bradesco	Rico
10:08:05	10.000	0,29	Bradesco	BTG
10:08:11	1.000	0,30	Mirae	UBS

QTD	COMPRA	VENDA	QTD
90K	0,29	0,30	395K
300K	0,28	0,31	350K
272K	0,27	0,32	172K
301K	0,26	0,33	312K
152K	0,25	0,34	251K
101K	0,24	0,35	395K
407K	0,23	0,36	110K
351K	0,22	0,37	165K
185K	0,21	0,38	110K

Nesse exemplo, “fritar” seria enviar uma ordem de compra a mercado, ou seja, aceitando comprar a R\$ 0,30 nessa condição. Quem programou ordem de *stop* na plataforma, certamente teria “stopado” nesse cenário. O mais prudente é esperar um

pouco até perceber se existe mais interesse em negociar nesse nível de preço e, eventualmente, agredir quando parte da liquidez estiver consumida.

Muitas vezes fritar (ou queimar o lote) é a melhor opção, principalmente quando o mercado está muito “arisco”, com agressões integrais de fila e com menos lotes em cada nível de preço. Só vamos saber se valeu a pena fritar ou não depois que passou.

#### **GALO**

Galo é a palavra que substituiu o número 50 (cinquenta). É muito comum ouvir operadores dizerem “comprou galo a 5...”, o que quer dizer: comprou 50 lotes a R\$ 2.225,00, por exemplo.

#### **GAME**

Costumamos dizer que o mercado está dando “game” quando ele está gerando diversas oportunidades operacionais. Não é apenas o fato de o preço estar oscilando, mas também consideramos a presença de mais *players*, maior divergência de opinião e tudo isso refletido em mais lotes na tela, mais negociação em cada nível de preço etc.

Por incrível que pareça, esse mesmo termo é usado por *traders* americanos para dizer a mesma coisa, ou seja, que determinado ativo em certo período está bom!

#### **GASTAR LOTE**

Este é um termo que costumamos usar quando identificamos que um *player price maker*, com potencial para movimentar preço, agrediu de forma intensa, isto é, com bastante lote, e não conseguiu consumir a liquidez da contraparte.

Quando a contraparte absorve agressões significativas no preço e não deixa abre espaço para oscilação, dizemos que quem agrediu gastou lote.

#### **GIRAR**

Girar é o termo que nós usamos para nomear as operações que fazemos. Giro ou *scalping* (termo usado nos EUA) tem suas particularidades entre outras formas de atuação.

A particularidade mais evidente é uma diferença de conceito, isto é, no giro você não aplica dinheiro no mercado. Ao contrário do investimento (onde você aplica certa quantidade de dinheiro buscando rentabilidade), no giro você aloca margem de garantia (pode ser dinheiro, títulos, CDB etc.) e busca tirar dinheiro do mercado de grão em grão.

Superficialmente podem parecer similares, mas não são. Não é só o prazo operacional que diferencia giro de investimento, mas sim alguns princípios. Por exemplo: o gerenciamento de risco do investimento é em função do valor total que você tem para investir. Já o gerenciamento de risco sugerido no giro é em função do grau de desenvolvimento das suas habilidades como *trader*, independentemente da quantia destinada a operar. Um girador aloca o mínimo possível de margem (como se fosse um caução) para operar o tamanho de lote pertinente às suas habilidades e ao momento de mercado.

Portanto, investir e girar são atividades distintas e, obviamente, exigem pré-requisitos diversos. Para o giro, os principais são tempo e vontade para acompanhar as cotações no *intraday*.

## HEDGE

Hedge é um instrumento que tem por objetivo proteger uma operações financeiras contra o risco de grandes variações de preço de um determinado ativo. O hedge é uma operação que reduz ou elimina o risco provocado por variações indesejadas de preço.

## HEDGERS

Os hedgers são empresas não-financeiras que procuram produtos no mercado financeiro para se proteger das oscilações de preços que podem comprometer a execução de sua atividade comercial.

Dependendo do tamanho da proteção que necessitam, a demanda de ordens dos hedgers gera sim deslocamento de preço com urgência. Contudo, é um fluxo que não volta para o mercado (o hedger entra no mercado, monta sua posição e a carrega até o vencimento do ativo).

Normalmente atuam de forma urgente e agressiva no final de um movimento de alto ou baixa.



## HFT

É a abreviação do termo *High Frequency Trading* ou, traduzido para português, Trading de Alta Frequência.

Antes de falar melhor sobre HFT, vamos explicar outros termos relacionados que costumam gerar muita confusão. As pessoas costumam chamar tudo que é automático de “robô” e não há nada de errado nisso. A questão é que existem termos mais específicos e apropriados para cada tipo de robô.

O primeiro e mais abrangente termo de todos é algoritmo. Algoritmo é tudo que é sistematizado, ou seja, que respeita uma sequência de instruções definidas, podendo ser eletrônico ou não. Os “robôs” do mercado possuem algoritmos que norteiam suas ações.

A segunda consideração é sobre a diferença do termo HFT e *Low Frequency*. HFT são os algoritmos que enviam e executam ordens numa frequência elevada. *Low Frequency Traders* executam ordens não tão frequentemente.

Há vários tipos de robôs e podemos levantar algumas diferenças entre eles. Há robôs puramente executores, ou seja, que simplesmente trabalham para executar uma ordem pré-determinada. O exemplo desses robôs executores são os robôs que fazem *long & short* de ações, ou seja, compram uma ação e vendem a outra buscando respeitar uma diferença de preços pré-estabelecida pelo operador.

Ao contrário dos robôs executores, existem os robôs que compram e vendem ativos únicos, respeitando uma série de regras. Só que essa categoria é muito grande, pois há robôs que simplesmente são programados com regras mais simples, derivadas do próprio preço. Estão enquadrados nessa categoria todos os algoritmos que utilizam médias móveis, indicadores técnicos etc.

Por fim, há também robôs cuja programação é mais complexa, considerando informações de microestrutura de mercado, publicação de notícias etc.

Os robôs amplamente disponíveis às pessoas físicas e a preços acessíveis são os robôs executores e alguns robôs com programação simples. Entenda por “simples”, o fato de a única informação considerada ser o preço ou uma derivação do preço.

Os robôs que consideram as variáveis de microestrutura e notícias (como aquelas ordens que observamos do UBS, por exemplo) não estão disponíveis ao público e são de complexa implementação, pois demandam grande conhecimento da dinâmica de mercado, além de programação estruturada.

O curioso na atuação dos HFTs é a similaridade com o nosso processo decisório e dos demais giradores do mercado. Eles agredem praticamente todas as ordens que também agredimos e estão posicionados em praticamente todas as filas em que nos posicionamos.

## HISTÓRICO DE NEGÓCIOS

Histórico de negócios ou *Times & Trades* é o nome da tela através da qual a Bolsa publica os negócios que foram realizados em determinado ativo.

Apesar da mensagem emitida pela bolsa conter várias outras informações, as plataformas costumam resumir a mensagem de negócios em data/hora, lote negociado, preço do negócio, corretora que comprou e corretora que vendeu. Vejamos a imagem abaixo:

Times & Trades DOLF18 - A partir de C 1					
DOLF18 +					
Data	Valor	Quantidade	Vendedora	Compradora	
14:13:34	3.289,50	5	XP	UBS	
14:13:34	3.289,50	10	Morgan	UBS	
14:13:34	3.289,50	10	Morgan	UBS	
14:13:34	3.289,50	10	Morgan	Tullett	
14:13:34	3.289,50	5	JP Morgan	UBS	
14:13:34	3.289,50	10	Plural	UBS	
14:13:34	3.289,50	5	Bradesco	UBS	
14:13:34	3.289,50	5	Morgan	UBS	
14:13:34	3.289,50	20	Morgan	Tullett	
14:13:17	3.289,00	5	Modal	UBS	
14:13:15	3.289,50	5	XP	XP	
14:13:15	3.289,50	10	Morgan	H.commcop	
14:13:10	3.289,00	5	UBS	UBS	
14:13:10	3.289,00	5	UBS	Capital	
14:13:10	3.289,00	5	UBS	UBS	
14:13:04	3.289,00	5	UBS	UBS	
14:13:03	3.289,00	5	Bradesco	JP Morgan	
14:12:54	3.289,00	5	UBS	BGC Liquidez	
14:12:54	3.289,00	5	UBS	BGC Liquidez	
14:12:42	3.289,00	5	UBS	Clear	
14:12:35	3.289,00	5	UBS	BGC Liquidez	
14:12:35	3.289,00	5	UBS	BGC Liquidez	
14:12:35	3.289,00	5	UBS	BGC Liquidez	
14:12:35	3.289,00	5	UBS	XP	
14:12:35	3.289,00	5	UBS	Plural	

O Histórico de Negócios é determinante para *traders* que fazem leitura do fluxo de ordens.

Esta tela, em conjunto com o Book de Ofertas (agrupado e completo), mostra praticamente<sup>2</sup> tudo o que é necessário para operar.

No Book de Ofertas olhamos a intenção dos *players*, que tipo de *player* está presente e a forma com que estão atuando. Entretanto, o fluxo determinante é o agredido, e este só pode ser percebido observando o consumo de liquidez das ordens do book, cujo registro é feito no Histórico de Negócios.

Preste atenção ao exemplo, passo a passo a seguir:

Esse primeiro print foi tirado no mercado de Dólar Futuro. Na parte esquerda inferior está o Book de Ofertas agrupado, na parte esquerda superior está o Histórico de Negócios e na parte direita está o Book de Ofertas completo.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa	UBS	5	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	Capital	10	3246,00	3246,50	50	Merrill
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	BTG	200	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	Goldman	50	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
305	3246,00	3246,50	180		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	USB

Imagine que alguém envie uma ordem a mercado para vender 100 lotes a R\$ 3.246,00. Olhe o que vai acontecer:

<sup>2</sup> Digo “praticamente” porque nem toda informação relevante para operar está na tela. Existe um conhecimento denominado metajogo, que não está na leitura de tela, ou seja, usar de uma informação ou conhecimento que não está no jogo para obter vantagem.



HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3246,00	BTG	Tullet				3246,50	5	UBS
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet				3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa				3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP				3246,50	50	Merril
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP				3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	BTG	135	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	Goldman	50	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
205	3246,00	3246,50	180		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	USB

Repare que as ordens que estavam na compra foram consumidas e o total acumulado no R\$ 3.246,00 caiu de 305 para 205. Agora repare o próximo print mostrando a atualização desses negócios no *Times & Trades*:

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:41	5	3246,00	BTG	Tullet	BTG	135	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:50	5	3246,50	BTG	Tullet	Goldman	50	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	BTG	Ativa	Ativa	20	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:58	5	3246,50	BTG	XP	Liquidez	5	3245,50	3246,50	50	Merril
10:08:03	5	3246,00	UBS	Agressor	UBS	5	3245,50	3246,50	20	Itaú
10:08:03	5	3246,00	UBS	Agressor	UBS	5	3245,50	3247,00	5	JP
10:08:03	5	3246,00	UBS	Agressor	Plural	10	3245,50	3247,00	10	Terra
10:08:03	10	3246,00	Capital	Agressor	XP	30	3245,50	3247,00	5	UBS
10:08:03	10	3246,00	Capital	Agressor	XP	100	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:08:03	65	3246,00	BTG	Agressor	Citigroup	80	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		Capital	20	3245,50	3247,00	10	Modal
205	3246,00	3246,50	180		BTG	75	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		UBS	5	3245,00	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		UBS	5	3245,00	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Mirae	10	3245,00	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Morgan	100	3245,00	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	50	3245,00	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		Modal	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		Socopa	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		XP	10	3245,00	3248,00	5	USB

Repare que as 10:08:03 ficam registrados os negócios agredidos. Agora vamos fazer algumas considerações:

- ***Na realidade, o processo descrito acima ocorre de uma vez só, ou seja, sua tela não vai mostrar um vazio (segundo print) e depois uma atualização no histórico (terceiro print).*** Fizemos o passo a passo para facilitar o entendimento.
- ***Perceba que não apareceu um negócio de 100 lotes no histórico, e sim uma somatória de vários lotes que integram 100.*** Isso ocorre porque a bolsa respeita a composição prévia da fila de compra agredida e registra fielmente em cada linha as ordens que estavam no Book de Ofertas.
- ***Repare que está escrito “Agressor” abaixo da coluna “Venda” no Histórico de Negócios (que indica o nome da corretora que vendeu).*** Neste caso, colocamos a palavra “Agressor” para facilitar o entendimento de que foi uma agressão de venda ao comprador e, portanto, o agressor é o vendedor. Outra consideração importante é que no lugar da palavra “Agressor” aparece o nome de uma única corretora, justamente o intermediário que representou o player no envio da ordem de venda de 100 lotes.

Esse foi um exemplo de uma agressão de venda para demonstrar a necessidade de se olhar o Histórico de Negócios em conjunto com os Books agrupados e completos.

Por fim, a título de curiosidade, a expressão *tape reading* (ou Análise de Fluxo de Ordens) tem esse nome, porque os operadores chamavam de “Tape” ou “Fita” uma antiga máquina que imprimia todos os negócios realizados e as melhores ofertas de compra e venda.



Essa antiga habilidade de ler o mercado ainda se mostra muito eficiente, porém este conhecimento é detido por poucos.

## ICEBERG

Os icebergs são ordens enviadas diretamente para a Bolsa, que as registra no match engine e a própria Bolsa as renova de forma automática quando o lote anterior é consumido. O participante tem um grande lote para executar e opta por fracionar o envio de ordens, de modo que cada nova oferta somente aparecerá no book após o consumo integral da anterior. Por regra, as ordens icebergs tem o lote mínimo de 50 contratos para o caso de Dólar e Índice. Exemplo: uma ordem iceberg de 1000 lotes fracionada em ordens icebergs de 50 cada terá o total de 20 repetições.

A grande vantagem desse tipo de ordem é a rapidez para ser colocada no book, pois como já estão na Bolsa, elas acabam ganhando lugar mais rápido na fila, quando comparadas com as demais.

## ÍNDICE FUTURO

O contrato de Índice Futuro é um ativo financeiro de gestão de risco que tem a finalidade de proteger a carteira de ações de um investidor das oscilações de preço presentes nesse tipo de mercado, tendo como parâmetro a carteira do IBoV. Essa proteção é calculada por meio da equação  $IBOV + Juros + Expectativa$  e o resultado dessa estimativa precifica a pontuação do IBOV em uma data futura. Diferentemente do contrato Dólar Futuro, esse valor de juros é maior no Índice, pois o vencimento do contrato é bimestral, ou seja, em todos os meses pares do ano.

O valor do contrato vai decrescendo a cada dia, pois os juros pagos vão se diluindo na medida em que se aproxima o dia do vencimento (quanto mais longe do dia do vencimento, maior é juros do contrato). Ao chegar no dia do vencimento o juro é zero.

Em se tratando de *day trade*, é possível operar 2 (dois) tipos de contrato de Índice Futuro. Vejamos:

- **Lote Padrão (Cód. IND):** formado por, no mínimo, 5 contratos, onde cada ponto equivale a R\$ 1,00. A variação mínima é de 5 pontos, o horário de negociação é das 09:00 às 18:00 e o vencimento ocorre nos meses pares, na quarta-feira mais próxima do dia 15 do mês de vencimento.
- **Mini Índice (Cód. WIN):** formado por, no mínimo, 1 contrato, onde cada ponto equivale a R\$ 0,20. A variação mínima é de 5 pontos, o horário de negociação é das 09:00 às 18:00 e o vencimento ocorre nos meses pares, na quarta-feira mais próxima do dia 15 do mês de vencimento.



No contrato padrão, cada mudança de 5 pontos equivale à R\$ 25,00 (pois o lote mínimo é de 5 contratos). Já no contrato de mini índice, os mesmo 5 pontos equivalem a R\$ 1,00, pois o lote mínimo é de 1 contrato.

Em relação à denominação, o contrato de Índice Futuro segue a mesma padronização dos contratos futuros: 1) Código (IND ou WIN), 2) Mês de Negociação e 3) Ano (em algarismos arábicos). O mês de negociação é representado por uma Letra do Alfabeto Latino, com a seguinte correspondência: Fevereiro (G), Abril (J), Junho (M) Agosto (Q), Outubro (V) e Dezembro (Z). Ex: WINZ17, mini contrato de Índice Futuro, com vencimento em dezembro de 2017.

## IS

O *Implementation Shortfall*, mais conhecido como IS, é um algoritmo usado por institucionais quando sua perspectiva da direção do preço tem boas chances de se concretizar e eles procuram executar suas ordens em um intervalo de tempo menor, justamente para minimizar os custos de execução de sua operação.

Com isso, quem atua com IS acaba por impactar o preço, porque ele tem urgência na execução das ordens e, por isso, varre a liquidez disponível nos níveis de preço próximos ao da 1ª ordem. Sua atuação pode ser turbinada pela ativação de duas funções: AIM e PIM

Nesse sentido, quem liga um IS AIM tem a necessidade de atuar a favor do movimento atual do mercado e por isso, quando o preço está abaixo da primeira ordem, ele acaba consumindo mais lotes. E quem liga um IS PIM, em tese, tem necessidade de atuar contra o movimento do mercado, por isso que ele acelera a execução de ordens quando o preço do ativo está acima do preço de sua 1ª ordem.

## LEVAR DO MERCADO

Termo usado para se referir as agressões sofridas por um player que tinha ordens limitadas no Book de Ofertas.

“Levar” é um termo mais usado quando se é agredido na compra pelo mercado. Entretanto, também não é errado utiliza-lo simplesmente para dizer que uma ordem foi agredida.

Quando nós atuamos no *scalping*, cuja principal premissa é não deixar o mercado andar muitos *ticks* contra nossa entrada, temos que tomar muito cuidado quando

“levamos do mercado”. Dependendo de como somos agredidos, já temos uma posição desconfortável logo de largada.

## LIQUIDEZ

Este é um termo que pode ser empregado em várias situações. Sua principal utilização é como medida de quantidade de lotes ou contratos negociados. Costumamos dizer que o mercado está líquido quando está negociando lotes significativos e com frequência.

Também costumamos relacionar o termo “liquidez” com a quantidade de ordens limitadas em cada nível de preço no Book de Ofertas. Quanto mais ordens limitadas em cada nível de preço, mais “liquidez” existe no mercado.

Esse conceito de quantidades de lotes na tela em cada nível de preço abre espaço para uma discussão mais profunda. Nós classificamos os ativos em função da quantidade de lotes em cada nível de preço.

Costumamos dizer que um ativo é de fluxo quando apresenta quantidade significativa de lotes em cada nível de preço. Alguns exemplos são: o Dólar Futuro (quando tem acima de 250 lotes por preço), as opções abaixo de R\$ 0,45/R\$ 0,40, algumas ações (especialmente as mais líquidas e abaixo de R\$ 10,00) e o contrato de taxa de juros DI.

Em contrapartida, classificamos um ativo como de volatilidade quando há escassez de lotes em cada nível de preço. Na verdade, todos os ativos que não são de fluxo se enquadram na classificação de volatilidade, como o Índice Futuro, as opções mais caras e etc.

Existem algumas diferenças e implicações práticas entre os ativos de fluxo e de volatilidade. A principal diferença entre esses ativos é que o consumo da liquidez num mesmo nível de preço é um ótimo termômetro sobre percepção de fluxo.

Nos ativos de volatilidade você só percebe que houve agressão significativa (o que indica a presença de *players price maker*) numa faixa de preços, ou seja, o mercado já andou. Dessa forma, há piora na relação risco retorno do *scalping*.

## LIXO

Usamos este termo para falar que o mercado está ruim para operar. Entendemos por “ruim” os dias que o mercado apresenta pouca negociação, ou seja, quando os preços demoram em trocar de nível (quase não andam).

## LÓGICA OPERACIONAL

Lógica operacional são os passos que compõe a execução total de uma estratégia de *trade*, ou seja, a definição da entrada, saída e stop da operação.

## LOTE

Lote quer dizer a mesma coisa que contrato. Podemos empregar este termo de várias formas.

Abaixo seguem alguns exemplos:

- **Quando olhamos para as ordens limitadas do Book de Ofertas e contamos quantos lotes tem na compra ou na venda.** Exemplo: “Existem 300 lotes na compra a R\$ 2,298.00 e 250 lotes na venda a R\$ 2,298.50”.
- **Quando falamos do nosso próprio operacional.** Exemplo: “Opero de 15 lotes por boleto, com limite bloqueio na corretora em 45 lotes”.
- **Quando queremos afirmar que existe bastante lote no mercado.** Exemplo: “Tem lote na compra...”, ou o contrário “O mercado está sem lote...”.

## LUCRO NO BOLSO

A expressão “colocar o lucro no bolso” significa realizar o lucro da operação, quando esta estiver positiva e não deixar uma operação vencedora se transformar em uma operação perdedora.

Para sobreviver no trading, é preciso ter lucro. Portanto, não seja ganancioso. Se o mercado não dá sinais concretos de continuação do movimento, realize o lucro obtido e aguarde nova oportunidade.

## MARKET MAKERS

Os Market Maker's são participantes que atuam no mercado com objetivo especulativo, baseando sua tomada de decisão a partir da análise do fluxo de ordens do ativo operado. A principal função dos Market Maker's é oferecer liquidez ao mercado e, por isso, eles acabam poluindo o book de ofertas. A ideia é aproveitar pequenos spreads que surgem dentro da oscilação de preços. Regra geral, eles costumam aparecer mais em movimentos de consolidação onde há aceitação de preço entre compradores/vendedores, se valendo de pequenos financeiros que surgem em função do zig zag do canal. Quando percebem a presença de fluxo real persistente e direcional, eles retiram as ofertas e esperam uma pausa no movimento.

O fluxo de ordens por eles gerado não impacta o preço, pois não é nem direcional, nem persistente.

## MATCH ENGINE

*Mach engine* é o maquinário responsável por informar os participantes sobre um negócio ou intenção de negócio (ordem pendurada) na Bolsa. Quando há o "casamento" de ofertas, isto é, o comprador aceita pagar o preço estipulado pelo vendedor ou vice-versa, o negócio é efetivado e o *mach engine* informa os demais participantes por meio de uma atualização.

Se não há o casamento de preços, a intenção do negócio é publicada em uma ferramenta chamada de book de ofertas, organizado, hierarquicamente, nos seguintes critérios: 1) primeiro por preço e 2) depois por ordem de envio (que é a famosa fila).

## MÁXIMA

Indica o maior preço negociado naquele ativo em determinado dia ou em determinado período. As máximas ou mínimas geralmente são as áreas onde são traçados níveis de preços denominados resistências.

Há alguns critérios para definir resistência e, especialmente, a relevância da resistência. Entre esses critérios se destaca o grau de rejeição na região da máxima, isto é, o quão rápido o mercado retornou depois de atingir este patamar, hipótese esta que indica a presença de vendedores neste nível de preço.

Além disso, também é determinante a quantidade de lotes/contratos negociados na região da máxima e quanto maior a negociação, mais relevante é a faixa. Outro fator

importante, mas não decisivo, é a quantidade de vezes que respeitou a máxima ou a faixa de preços da máxima.

Apesar deste último não ser fator decisivo para determinar uma resistência, quando a faixa de preços é respeitada mais de uma vez, as chances de uma boa operação num eventual rompimento, são muito grandes.

Obviamente, existem outros critérios que definem uma resistência ou um suporte. Entretanto, como estamos falando de máxima, esses são os principais critérios que discriminam se ela é ou não uma resistência.

#### MEIA

É a palavra que substitui o número seis (6). Este termo é usado para não haver confusão entre os termos “seis” e “sete”.

#### MERCADO DE CANAL

Indica que os preços estão trabalhando dentro de uma banda definida de preços. Geralmente, um canal só pode ser caracterizado como tal após respeitar ao menos duas vezes, uma faixa<sup>3</sup> superior e uma inferior de preços.

Um canal pode durar dias e apresentar uma amplitude considerável entre as faixas superior e inferior, ou pode durar alguns minutos/horas, caso seja um canal de *intraday*.

Os canais costumam gerar ótimas oportunidades operacionais com atuações contrárias ao movimento nas extremidades do canal e, especialmente, nos rompimentos dos extremos.

Logicamente, estas oportunidades são validadas ou não, na observação do fluxo de ordens, ou seja, por meio da análise da dinâmica do Book de Ofertas e do Histórico de Negócios.

#### MERCADO DE LADO

Por mais que o termo se confunda com o anterior, o que difere mercado de canal para mercado de lado é a ausência de negociação, ou falta de disposição dos *players* em negociar em determinados momentos. Nesse tipo de mercado, os preços demoram para trocar de nível e as chances operacionais ficam bem escassas

---

<sup>3</sup>Usamos o termo faixa porque não é necessário respeitar exatamente um único nível de preço.

Num mercado de lado, especialmente no *intraday*, é muito arriscado pendurar ordens na tela.

#### METAJOGO

Metajogo é a o nome que damos à experiência de atuar no mercado em alta performance, incorporando conhecimentos de outras áreas ao trading, com o intuito de aumentar a eficiência do seu operacional. Para isso, é preciso saber quem são os participantes do mercado e como eles atuam.

#### MICROESTRUTURA

Microestrutura é o estudo do funcionamento do mercado financeiro realizado a partir da análise aprofundada de seus elementos, regras e condições de participação, tendo por premissa que nem todos que participam possuem o mesmo grau e qualidade de informação. A microestrutura se concentra, basicamente, no estudo dos seguintes ramos: Tipos de Bolsa, Regras de Participação, Participantes e Ordens.

Conhecer a microestrutura de mercado te permite enxergar o mercado como ele realmente é e com isso, se aproveitar de oportunidades nem sempre visíveis em uma tela gráfica.

#### MINDSET

*Mindset* é o conjunto de instruções armazenadas em sua mente que orienta sua forma de agir em determinadas situações. Nosso comportamento é o resultado prático de nossa forma de pensar. Assim sendo, mesmo no *trading*, você tomará a decisão de comprar/vender de acordo com o que seu *mindset* orientar.

Por isso, para alcançar o sucesso como trader, monte seu *mindset* de acordo com a realidade do mercado, replicando a forma de pensar dos traders já consistentes.

#### MÍNIMA



É o menor preço atingido dentro de um dia ou de um determinado período. Aplicam-se exatamente os mesmos conceitos do termo “máxima”, apresentados anteriormente.

## MOMENTUM

Este é um termo pouco usado no Brasil, apesar de ser extremamente difundido nos EUA. Momentum é um termo aplicado em física e que remete à continuidade, inércia ou embalo.

No mercado financeiro, apesar de haver um indicador de análise técnica chamado Momentum, o termo costuma ser usado para identificar a presença de inércia ou movimentos contínuos de preço (*upticks* ou *downticks*), especificamente no *intraday*.

Inércia em curtos intervalos de preço tem a ver com uma sequência de *upticks* e *downticks*. Logo, tem a ver com o mercado “tickar” de forma sequencial, somente para um lado (cima ou baixo).

*Quer ver um exemplo?*

Digamos que o *spread* do mercado seja R\$ 0,30 comprador com R\$ 0,31 vendedor. Se consumirem toda a liquidez da compra a R\$ 0,30 (ou seja, se baterem), o próximo preço de compra será R\$ 0,29. Se decidirem consumir toda a liquidez da compra a R\$ 0,29, o próximo preço de compra será R\$ 0,28. Se o mercado ainda tiver interesse em consumir toda a liquidez da compra a R\$ 0,28, o próximo preço será R\$ 0,27 e por aí vai. *Percebeu que só haverá downticks?* Neste exemplo, não houve negociação no preço de venda, somente agressões ao comprador. Assim sendo, podemos dizer que houve Momentum de venda.

Existem ativos com mais ou menos Momentum, da mesma forma que um único ativo pode ter mais ou menos presença deste fenômeno. Tudo depende da dinâmica de interação entre os *players*.

A título de curiosidade, com a presença dos HFT e também com os grandes *players* automatizando o processo de envio da maior parte de suas ordens, o mercado vem apresentando cada vez menos Momentum, ou seja, os *ticks* são cada vez mais erráticos.

## MOC

O *Market on Close*, mais conhecido como MOC, é o algoritmo usado por institucionais, na maioria fundos passivos que devem sincronizar integralmente a carteira própria com algum índice (por exemplo, o IBov), de modo que ao término da montagem de sua posição, o preço médio de execução das ordens esteja próximo do preço de fechamento do ativo.

O MOC atua como um VWAP e um IS PIM. A particularidade é que ele é ligado após o horário de almoço (momento em que atua como um VWAP) e acelera como IS PIM na aproximação do fechamento (enquanto ele vai atuando a favor do movimento, ele compra em ritmo cadenciado porque tem que aproximar o preço médio de execução das ordens ao preço de fechamento do mercado; quando o movimento do mercado esboça alguma volta contrária, ele acelera a compra/venda com o objetivo de não deixar o médio fugir do fechamento).

#### NADA NA MÃO

Termo que indica que um *player* ou *trader* não possui ordem limitada no Book de Ofertas. É uma frase muito usada por *brokers*, para confirmar que os operadores não possuem ordem pendente aguardando execução.

#### NEGÓCIO

Termo usado para determinar a efetivação de uma transação entre um comprador e um vendedor. Os negócios são registrados no Histórico de Negócios ou *Times & Trades*, sendo esta uma informação pública.

A bolsa publica cada negócio em uma linha no Histórico de Negócios. Portanto, cada ordem presente no Book de Ofertas, ao ser agredida, passa a ser mostrada no Times & Trades como uma linha.

Olhe o exemplo a seguir:

Às 10:08:01 um *player* comprou através da ICAP 5 lotes a R\$ 3.246,50. Este *player* é o agressor, pois enviou uma ordem a mercado aceitando pagar R\$ 3.246,50. Repare que a ordem dada pelo *player* registrou apenas uma linha no Histórico de Negócios.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa	UBS	5	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	UBS	5	3246,00	3246,50	50	Merril
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	BTG	200	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Goldman	50	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
10:08:01	5	3246,50	ICAP	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,50	5	UBS
305	3246,00	3246,50	175		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	10	Clear
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	30	Credit
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	50	Tullet
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	200	Guide
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	100	Ativa
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	10	JP

Entretanto, veja a seguir o que aconteceria se o mesmo *trader* pagasse 100 lotes a R\$ 3.246,50.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	UBS	5	3246,00	3246,50	10	Morgan
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	UBS	5	3246,00	3246,50	50	Merril
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	UBS	5	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	Capital	10	3246,00	3246,50	5	JP
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Capital	10	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	BTG	200	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	Goldman	50	3246,00	3247,00	200	Bradesco
10:08:01	5	3246,50	ICAP	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	50	Tullet
10:08:01	5	3246,50	ICAP	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	10	Modal
10:08:01	90	3246,50	ICAP	Morgan	UBS	5	3245,50	3247,00	5	UBS
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,50	5	UBS
305	3246,00	3246,50	80		Plural	10	3245,50	3247,50	10	Clear
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	30	Credit
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	50	Tullet
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	200	Guide
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	100	Ativa
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	5	USB
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	10	JP
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	XP

Neste caso, uma ordem a mercado de 100 lotes geraria 3 negócios, como você pode ver às 10:08:03. Quando as ordens são agredidas, o Histórico de Negócios reflete fielmente a composição da fila do Book de Ofertas. Independentemente de a agressão ter sido de 100 lotes, a Bolsa considera cada “casamento” de ordens como um negócio.

### NÍVEL DE PREÇO

O termo “nível de preço” costuma ser usado tanto para indicar uma faixa de preços, como um preço em específico.

Quando aplicado para expressar um único preço, o termo indica a unidade mínima de negociação, também chamada de *tick*. As ações e opções, por exemplo, oscilam de R\$ 0,01 em R\$ 0,01 centavo. Já o contrato de Índice Futuro (padrão e mini) pode oscilar de 5 em 5 pontos, enquanto o Dólar Futuro oscila de 0,5 em 0,5 ponto.

### OPÇÃO

Opção é um derivativo de ações que garante ao comprador o direito de comprar ou vender uma ação na data do vencimento, desde que seja pago o preço estabelecido (chamado preço de exercício). Há dois tipos de opções negociadas aqui no Brasil: a CALL (opção de compra) que garante ao comprador o direito de comprar o ativo, pagando o preço de exercício e a PUTT (opção de venda), que garante ao comprador o direito de vender o ativo, recebendo o preço de exercício.

Para fins de day trade, as opções que geram oportunidades são as CALL, pois são as opções mais líquidas.

### ORDEM

É a determinação que o cliente envia a um intermediário para que este realize uma negociação de ativos mobiliários em seu nome. Pode ser considerado também o ato do próprio cliente enviar para a Bolsa todas as condições específicas em que deseja negociar.

São vários os tipos de ordens. Entretanto, fundamentalmente podemos classificá-las em Ordens Limitadas e Ordens a Mercado.

Ordem Limitada é aquela que chega ao sistema de “casamento” da Bolsa (*match engine*), não encontra contraparte, e, portanto, fica registrada no Book de Ofertas aguardando execução. Todas as ordens ali presentes são ordens limitadas.

Já as Ordens a Mercado são ordens enviadas à bolsa que, ao chegarem ao *match engine*, já encontram contraparte e, portanto, consomem liquidez das ordens limitadas. O registro dessas ordens fica, necessariamente, no Histórico de Negócios.

A ordem *stop*, ou seja, ordem que é acionada quando determinado preço é atingido, também é, em sua essência, uma ordem limitada e uma ordem a mercado.

Digamos que o ativo está negociando a R\$ 0,50 e que preenchamos uma ordem *stop* de venda para ser acionada, caso os preços atinjam R\$ 0,40. Por mais que apenas o detentor da ordem saiba que ela existe, a ordem não deixa de ser limitada, pois na prática ela encontra-se “pendurada” na Bolsa. Quando os preços atingem R\$ 0,40, o *stop* é acionado e uma ordem a mercado é enviada para execução.

Lembre-se que em uma boleta de *stop* existem 2 (dois) preços: o de disparado e o de execução. O preço de disparo é o preço em que o *stop* é acionado. Já o preço de envio é o preço que a boleta de venda envia para a bolsa. Este preço de envio serve para criar uma margem de folga que lhe permita enviar uma oferta pior que a do preço de disparo, garantindo assim as chances de execução, mesmo em caso de agressão integral da fila no preço de disparo.

Em nosso operacional, o *stop* é manual, justamente para não “fritar” a ordem, isto é, minimizar execuções desnecessárias, onde o preço de disparo é atingido, mas com pouca negociação.

## ORDEM ORIGINAL

Ordem Original é o nome que demos para a aba do Times & Trades que “reconstrói” a ordem a mercado. Originalmente, a bolsa divulga o Times & Trades bruto, ou seja, um negócio em cada linha, exigindo do trader bastante discernimento analítico para identificar se cada linha é mesmo um negócio isolado ou se foi uma agressão maior que varreu a liquidez de várias ordens pendentes no Book de Ofertas.

Para facilitar a aprendizagem da leitura de tela e especialmente para nos prepararmos para maior velocidade, a função “ordem original” mostra o negócio “real”, isto é, o player que agrediu, o tamanho da ordem agredida e se a agressão é de compra ou venda.

Contudo, a ordem original não mostra quem são as contrapartes e nem quantas ordens foram “varridas” do Book de Ofertas.



## PAGÃO

É o termo usado para indicar o melhor preço de compra em um determinado momento.

A circunstância em que mais utilizamos o termo é quando há consumo de toda a liquidez da venda em um determinado nível de preço. Logo em seguida, o mesmo preço, que até então tinha ofertas de venda, se transforma em preço de compra, com ofertas desse tipo. Observe o exemplo a seguir:

O mercado está R\$ 0,31 comprador com R\$ 0,32 vendedor.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
10:07:45	100	0,29	UBS	UBS
10:07:50	50.000	0,30	Bradesco	Morgan
10:07:50	5.000	0,30	Bradesco	XP
10:07:50	3.000	0,30	Bradesco	Rico
10:07:50	12.000	0,30	Bradesco	Credit
10:08:03	20.000	0,31	Itaú	Socopa
10:08:03	7.300	0,31	Itaú	Citigroup
10:08:03	5.200	0,31	Itaú	XP
10:08:03	10.000	0,31	Itaú	Mirae
10:08:03	5.000	0,31	Itaú	BTG

QTD	COMPRA	VENDA	QTD
62.500	0,31	0,32	63.200
67.200	0,30	0,33	128.200
90.100	0,29	0,34	75.200
107.300	0,28	0,35	102.100
58.500	0,27	0,36	95.200
65.000	0,26	0,37	89.700
100.000	0,25	0,38	45.000
85.400	0,24	0,39	38.700
75.700	0,23	0,40	102.300
51.000	0,22	0,41	74.300
48.300	0,21	0,42	27.500

No próximo *print*, repare que algum *player/trader* operando pela corretora Itaú agrediu todas as ordens de venda a R\$ 0,32 (ou seja, “tomou”), fazendo-o virar comprador.

Neste caso, costumamos dizer: “O Itaú tomou 63.200 lotes e R\$ 0,32 virou pagão para 36.800 lotes”.



HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA
10:07:50	12.000	0,30	Bradesco	Credit
10:08:03	20.000	0,31	Itaú	Socopa
10:08:03	7.300	0,31	Itaú	Citigroup
10:08:03	5.200	0,31	Itaú	XP
10:08:03	10.000	0,31	Itaú	Mirae
10:08:03	5.000	0,31	Itaú	BTG
10:08:31	50.000	0,32	Itaú	Icap
10:08:31	7.200	0,32	Itaú	XP
10:08:31	1.000	0,32	Itaú	UBS
10:08:31	5.000	0,32	Itaú	Ativa

QTD	COMPRA	VENDA	QTD
36.800	0,32	0,33	128.200
59.700	0,31	0,34	75.200
67.200	0,3	0,35	102.100
90.100	0,29	0,36	95.200
107.300	0,28	0,37	89.700
58.500	0,27	0,38	45.000
65.000	0,26	0,39	38.700
100.000	0,25	0,40	102.300
85.400	0,24	0,41	74.300
75.700	0,23	0,42	27.500
51.000	0,22	0,43	55.000

#### PASSIVO NA TELA

Termo que indica que o *player* ou *trader* possui uma ou mais Ordens Limitadas no Book de Ofertas, aguardando execução.

Quando enviamos Ordens Limitadas ao mercado, ficamos potencialmente passivos, pois, caso ocorra uma bofetada contrária à nossa posição, a ordem será consumida e não há nada que possa evitar esse fato. Entretanto, existe uma diferença entre “ficar passivo” e adotar uma postura passiva.

“Ficar passivo” é o estado onde, independente de entrarmos na operação executando uma ordem limitada ou a mercado, simplesmente ficamos assistindo o mercado correr contra nossa posição. Ninguém quer ficar passivo, até porque é um estado mental em que você sabe que está errado, mas fica bloqueado e não “stopa”, pois não aceita realizar um prejuízo maior que o pré-estimado.

No *scalping*, cuja principal premissa é não deixar o mercado andar contra sua posição, ficar passivo é uma postura proibida de ser adotada, porque deteriora muito a relação risco retorno.

#### PENDURAR

É o ato de colocar uma Ordem Limitada no Book de Ofertas, independentemente do nível de preço. Este termo é usado tanto para ordens de compra, como de venda.

#### PERSPECTIVA INDIVIDUAL

Perspectiva individual é o processo de tomada de decisão baseado em informações que apenas você considera como relevante. Quem toma decisão com base em perspectiva individual está optando por seguir o caminho contrário de quem efetivamente vive de trading.

#### PERSPECTIVA COLETIVA

Perspectiva coletiva é o processo de tomada de decisão baseado nas mesmas informações utilizadas por aqueles que apresentam ganhos financeiros consistente ao longo do tempo no mercado financeiro. Significa dizer que você está tomando decisões de acordo com quem efetivamente vive de trading.

#### PESADO

Indica que o mercado está em movimento de queda e é quase como uma métrica subjetiva de tendência. Quando dizemos que o mercado está “pesado”, não estamos olhando para nenhum oscilador, indicador técnico ou mesmo para *candlesticks*. Estamos olhando apenas a atividade de negociação.

Isto quer dizer que observamos a forma como os *players* estão vendendo, quantos lotes são negociados, o intervalo entre as agressões, se estas são parciais ou

integrais, o tipo de *player* que está vendendo, o tipo de ordem etc. Essas e algumas outras variáveis dão sensibilidade e diferem um movimento de queda de outro.

Muitas pessoas reclamam da subjetividade dessas métricas e da dificuldade em aprender a visualizá-las. Infelizmente (ou felizmente), o mercado é assim. Vai te exigir muita dedicação e treino, mas sobrevivendo à curva de aprendizado, você estará pronto para explorar ótimas oportunidades.

### PLANO DE TRADE

O plano de trader é o conjunto de regras e informações que orientam todo o operacional do trader. A sua importância é tamanha que nós recomendamos que você não opere, nem no simulador, se ainda não tiver o tiver definido.

É através do plano de trade que o trader se planeja para o dia e se orienta no que fazer em suas operações. Nele, devem estar definidos:

- i. ***Os ativos que você irá operar.***
- ii. ***O tamanho da posição que está disposto a assumir em cada ativo.***
- iii. ***Limite de risco.***
- iv. ***Definição das estratégias que executará.***
- v. ***Ganho, stop e balanço aceitos.***
- vi. ***Definição da meta de ganho e do stop diário.***

### PLAYER

É o termo em inglês usado para discriminar quem opera no mercado. Geralmente, os *players* são classificados em grupos de acordo com seus perfis de atuação. Vejamos:

- ***Bancos.***
- ***Fundos de Investimentos.***
- ***Empresas não Financeiras.***
- ***Estrangeiros.***
- ***Pessoas Físicas Varejo.***
- ***Giradores.***
- ***Market Makers.***
- ***HFTs.***
- ***Instituições (BaCen, FED etc.).***

Cada grupo de *players* possui características, processos decisórios, objetivos e estratégias diferentes. Essa classificação difere um pouco da realizada pelas Bolsas de Valores, porém reflete mais fielmente a dinâmica dos mercados.

Uma das grandes vantagens dos operadores de Fluxo de Ordens é a possibilidade de, em determinados momentos, distinguir o fluxo desses *players*<sup>4</sup>. Esse tipo de distinção gera uma vantagem operacional considerável em relação aos *day traders*, que apenas analisam preço e seus derivados.

#### PONTA

É o termo que usamos para indicar a corretora através da qual determinado *player* ou grupo de *players* está atuando.

Como é de conhecimento público, todos os *players* devem enviar ordens através de corretoras. Os critérios de escolha das corretoras são diferentes para cada grupo de *players*. Por exemplo, uma pessoa física varejo nem sempre vai considerar os mesmos critérios de seleção de corretoras que um HFT, ou ainda que um tesoureiro de banco usa. Critérios como relacionamento com o *broker*, selos, dentre outros são determinantes na escolha da corretora por um *player* de maior porte.

Para nós que operamos através da análise de Fluxo de Ordens, saber as “pontas” através das quais os principais grupos de *players* atuam é fator determinante, pois cada grupo costuma operar por determinadas corretoras.

Um *player* (especialmente sendo um grande agente do mercado) costuma operar por diversas pontas e não apenas por uma corretora. Isso disfarça seu fluxo e deixa menos evidente sua posição.

Em casos específicos, é possível ainda identificar a atuação de um *player* em especial pelas pontas que costuma operar.

Obviamente, os *players* trocam as pontas com frequência e esse é um conceito importante, mas que poucas pessoas percebem. Mais importante do que identificar as pontas, é entender a forma de atuação dos *players*.

---

<sup>4</sup> Algumas poucas vezes é possível saber qual o *player* dentro do grupo.

## POSIÇÃO

Indica a quantidade de lotes que um *trader* ou um *player* detêm. Quando estamos “posicionados”, costumamos dizer que estamos “comprados” ou “vendidos”.

Apesar do termo posição ter uma conotação de uma operação de prazo mais longo, nós utilizamos esta mesma palavra para operações de *scalping*.

## POV

O *Percentage of Volume*, mais conhecido como POV, é um algoritmo usado por institucionais para fracionar um lote grande de ordens em ordens menores, acompanhando o volume do dia negociado pelo mercado. Diferente do VWAP, o POV não se interessa em saber o volume médio negociado em uma faixa de tempo passada, mas sim o volume médio que vem sendo negociado no dia. O desejo de quem liga um POV é aproveitar a oferta de liquidez do ativo.

Isso quer dizer que o algoritmo espera por um determinado período de tempo no dia (ex: primeiros 15 min), calcula o volume negociado e executa uma ordem percentual em cima do montante observado (executará uma ordem de 20% do volume negociado anteriormente nos próximos 15 min de mercado). O objetivo é se aproveitar da fartura de liquidez em determinados momentos de mercado.

A intenção de quem executa ordens por meio de POV, assim como o TWAP e VWAP, não é impactar preço. Mas quando o volume negociado no dia é muito alto, inevitavelmente a ação do POV será impactante.

## PREÇO MÉDIO

É o nome dado ao ato de adicionar lotes a uma posição já existente. Existe alguns tipos de preço médio, sendo os principais:

- ***O preço médio a favor, em que são adicionados lotes quando o preço está acima (abaixo) do preço de entrada na compra (venda).***
- ***O preço médio contra, em que são adicionados lotes a preços mais baixos (altos) do que a entrada na compra (venda).***

Isoladamente, não podemos julgar o preço médio como uma boa ou má estratégia. É fato que existem vários estilos e/ou conceitos operacionais e alguns são bem diferentes entre si. Em alguns deles, fazer preço médio é crucial para o sucesso. Já em

outros estilos, como o nosso por exemplo (análise de fluxo de ordens e *scalping*), fazer preço médio é um perigo.

Estatisticamente, a maior parte das operações com preço médio dá certo, ou seja, conseguimos zerar o prejuízo ou reduzir bem a perda. Entretanto, as poucas vezes que não dá certo, isto é, quando acaba a munição e ficamos passivos assistindo o mercado correr contra, os prejuízos costumam ser maiores do que todos os *stops* anteriores juntos.

*Vamos dar um exemplo de preço médio no giro curto.*

Digamos que você comprou Dólar Futuro a R\$ 3.285,00 por qualquer motivo objetivo<sup>5</sup>. Mesmo considerando variáveis objetivas, nem sempre o *trade* dá certo e isso faz parte da realidade do mercado. Nas vezes em que dá errado, os preços começarão a cair, e como somos giradores, não deixamos o mercado correr muito contra. Em condições normais de mercado<sup>6</sup>, vamos buscar “stopar” a R\$ 3.284,50 ou R\$ 3.284,00, ou seja, 1 ou 2 *ticks* contra. Se por qualquer motivo, não “stoparmos” nesses níveis, já estamos em situação desconfortável, bastando o mercado correr para nossa situação piorar muito.

Suponha que o mercado vai para R\$ 3.280,00 e permanecemos comprados (e “passivos”, ou seja, só assistindo o prejuízo aumentar). O ato de comprar a R\$ R\$ 3.280,00, só porque o preço médio reduziria para R\$ 3.282,50, é chamado de preço “médio”. Isso porque a compra a R\$ 3.280,00 não foi objetiva, ou seja, se estivéssemos fora do mercado não compraríamos a R\$ 3.280,00. Repare que agora estamos com o dobro de lotes. A cada *tick* que o mercado dá contra, o prejuízo é dobrado.

*Quer ver outro exemplo?*

Imagine uma situação em que você está comprado a R\$ 3.285,00 e, por qualquer motivo, não “stopou” e o mercado vem para R\$ 3.280,00. É uma péssima situação, mas às vezes elas acontecem! Se a R\$ 3.280,00 houver uma oportunidade objetiva, nós costumamos entrar na operação, pois, ainda que seja preço médio, pelo menos a segunda entrada tem uma razão lógica.

A grande sacada está em não fazer a conta de onde está o médio, para não “viesar” a sua cabeça em zerar somente quando o prejuízo for revertido. Suas saídas têm que ser condizentes com as oportunidades que o mercado está oferecendo, e nunca em função de onde seu prejuízo será revertido. Lembre-se: o mercado não é teu adversário e por mais que você tenha perdido, ele não te deve nada.

De fato, é uma estratégia que não vale a pena no giro (*scalping*). Por mais que você conserte algumas operações quando o *stop* escapa, no final das contas, nas vezes em que o mercado está em momento direcional, te faz entregar tudo que já ganhou ou ir

---

<sup>5</sup> Objetividade significa considerar variáveis com causalidade real sobre preço.

<sup>6</sup> Em ativos de fluxo, ou seja, com bastante lote em cada nível de preço e com volatilidade normal.



mais além, entrando no prejuízo. Dessa forma, nós recomendamos travar a quantidade de lotes liberados para que não exista a possibilidade de fazer preço médio.

#### PRICE MAKER

São *players* cuja atuação tem o poder deslocar preços, devido ao tamanho do lote que operam. O conceito de *price maker* é um conceito subjetivo e usado por poucas pessoas, porém seu entendimento contribui para um raciocínio mais coerente e alinhado à realidade do mercado.

*Price Maker* é todo e qualquer *player* que possuiu lotes maiores do que a própria fila em cada nível de preço. Obviamente que nós mesmos, em algumas raras situações e especialmente em mercados de volatilidade, ficamos com um lote maior do que a fila em cada nível de preço. Mas a definição de *price maker* é possuir, sistematicamente, um lote maior do que a soma da fila em mais de um nível de preço.

São estes *players* os responsáveis por fazer o mercado andar, já que dependendo do tamanho do lote, a própria decisão de comprar/vender já faz o mercado subir/cair bastante.

Nós pessoas físicas costumamos ser *price takers*, ou seja, tomamos o preço como dado. Nossa decisão de comprar ou vender não influencia a história, pois consumimos pouca liquidez das ordens na tela.

Ser um *player price maker* ou *price taker* não é necessariamente uma escolha. São vários fatores que diferem os *players*. Lembre-se sempre que o mercado é composto por *players* com tamanhos distintos, operando por razões, prazos e estratégias igualmente diferentes.

#### PROFUNDIDADE

É o termo usado para discriminar a quantidade de lotes existentes da segunda fila em diante no Book de Ofertas. A primeira fila de compra ou venda é chamada de “pedra”, pois antigamente as cotações eram anotadas numa pedra no antigo pregão da Bolsa.

A palavra profundidade vem do inglês “Depth” e existem várias plataformas com telas denominadas DOM, ou seja, Depth of Market (profundidade do mercado). Nesta tela, os participantes do mercado podem ter acesso à quantidade de ordens limitadas em cada nível de preço. No Brasil, o Book de Ofertas agrupado faz o papel do DOM e registra todas as ordens por nível de preço.

A profundidade (quantidade de lotes a partir da segunda fila), em diversas situações, é uma variável a ser considerada na decisão de entrar e sair do mercado.

#### PTAX

A PTAX é a taxa de câmbio calculada durante o dia pelo Banco Central do Brasil. Ela é utilizada como principal referência para contratos (do mercado de câmbio primário) que envolvam negócios em Dólar. Esses contratos são liquidados com base na PTAX.

O cálculo da PTAX consiste na média das taxas de Dólar informadas pelos dealers (instituições financeiras autorizadas) durante 4 janelas do dia, sendo estas:

- i. 10:00 e 10:10*
- ii. 11:00 e 11:10.*
- iii. 12:00 e 12:10.*
- iv. 13:00 e 13:10*

Normalmente, nos horários de PTAX, há muito fluxo de contratos sendo negociados porque cada Banco buscará um valor vantajoso para sua operação, de modo que aumente o seu spread. Portanto, são momentos em que surgem boas oportunidades de operação, tendo em vista o aumento da volatilidade no dólar.

#### QUADRA

É a palavra que substituiu o número 400.

#### QUILO OU K

É o termo usado para substituir o número mil (1.000). Geralmente, o termo é usado para economizar os zeros e abreviar os lotes.

Reparem que várias plataformas mostram um “k” pequeno ao lado da quantidade agrupada no Book de Ofertas. Este “k” significa que existem mais três zeros ao lado daquele número.

## QUINA

É a palavra que substituiu o número 500.

## RALLY

Termo usado quando os preços disparam ou sobem de forma rápida, com pequenas correções. Os *rallys* são marcados por agressões predominantemente ao vendedor, sendo um termo muito usado por *traders* americanos, uma vez que brasileiros costumam dizer a palavra “explodiu”.

## RASPAR

É o ato de consumir toda a liquidez da venda, até determinado nível de preço. Raspar é o contrário de enfiar.

Repare o exemplo a seguir:

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa	UBS	5	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	Capital	10	3246,00	3246,50	50	Merrill
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	BTG	200	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	Goldman	50	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
305	3246,00	3246,50	180		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	USB

Alguns *player* operando através da corretora Itaú, “raspou” todos os lotes na venda até R\$ 3.247,50.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:08:04	200	3247,00	Itaú	Bradesco	UBS	5	3246,00			
10:08:04	50	3247,00	Itaú	Tullet	UBS	5	3246,00			
10:08:04	10	3247,00	Itaú	Modal	UBS	5	3246,00			
10:08:04	5	3247,50	Itaú	UBS	Capital	10	3246,00			
10:08:04	5	3247,50	Itaú	UBS	Capital	10	3246,00			
10:08:04	10	3247,50	Itaú	Clear	BTG	200	3246,00			
10:08:04	30	3247,50	Itaú	Credit	Goldman	50	3246,00			
10:08:04	50	3247,50	Itaú	Tullet	Ativa	20	3246,00			
10:08:04	200	3247,50	Itaú	Guide	Liquidez	5	3245,50			
10:08:04	100	3247,50	Itaú	Ativa	UBS	5	3245,50			
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50			
305	3246,00				Plural	10	3245,50			
255	3245,50				XP	30	3245,50			
290	3245,00				XP	100	3245,50			
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50			
440	3244,00	3247,50	310		Capital	20	3245,50			
720	3243,50	3248,00	375		BTG	75	3245,50			
160	3243,00	3248,50	550		UBS	5	3245,00			
185	3242,50	3249,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3249,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	USB

Obviamente que não fica esse buraco no Book de Ofertas. No mesmo instante em que a bolsa divulga a atualização do Histórico de Negócios, uma informação sobre a nova composição do Book de Ofertas também é enviada. Nós reformulamos esse print apenas para fins didáticos, isto é, para tornar mais fácil a compreensão.

## RASTRO

É o termo usado para identificar a atuação persistente de um *price maker* na compra ou na venda. Basicamente, há três formas de deixar rastro:

A Primeira delas é “mostrar a cara” no Book de Ofertas, ou seja, colocar uma ordem relevante com real intenção de comprar ou vender. Repare na primeira ordem de compra, enviada através da Morgan por um determinado *player*:



HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	5.000	0,29	XP	Credit	Morgan	100.000	0,30	0,31	20.000	XP
10:07:35	20.000	0,29	XP	Socopa	XP	15.000	0,30	0,31	7.300	UBS
10:07:35	1.000	0,29	XP	UBS	UBS	7.200	0,30	0,31	5.200	UBS
10:07:40	100	0,29	UBS	Clear	Tullet	15.000	0,30	0,31	10.000	XP
10:07:42	100	0,29	UBS	Clear	Tullet	5.000	0,29	0,31	5.000	Modal
10:07:45	100	0,29	UBS	Clear	UBS	7.200	0,29	0,32	50.000	Itaú
10:07:50	50.000	0,30	Morgan	Bradesco	Ativa	30.000	0,29	0,32	7.200	UBS
10:07:50	5.000	0,30	Morgan	Credit	XP	10.000	0,29	0,32	1.000	Ativa
10:07:50	3.000	0,30	Morgan	XP	XP	5.000	0,29	0,32	5.000	XP
10:07:50	12.000	0,30	Morgan	Itaú	UBS	100	0,29	0,33	1.000	UBS
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		Bradesco	32.000	0,29	0,33	20.000	Bradesco
137.200	0,30	0,31	47.500		Rico	100	0,28	0,33	100.000	Morgan
90.100	0,29	0,32	63.200		Mirae	2.000	0,28	0,34	15.000	Credit
107.300	0,28	0,33	128.200		XP	50.000	0,28	0,34	7.200	UBS
58.500	0,27	0,34	75.200		UBS	7.200	0,28	0,34	3.000	XP
65.000	0,26	0,35	102.100		UBS	1.000	0,28	0,34	10.000	XP
100.000	0,25	0,36	95.200		Mirae	5.000	0,28	0,34	30.000	Icap
85.400	0,24	0,37	89.700		Icap	12.000	0,28	0,34	10.000	XP
75.700	0,23	0,38	45.000		XP	30.000	0,28	0,35	7.200	UBS

No próximo print, note que a mesma corretora agrediu toda a venda a R\$ 0,31 (47.500K) e largou saldo de 52.500 lotes. Não podemos afirmar, mas tudo indica ser o mesmo player que boletou 100.000 a R\$ 0,30. Agredir o que tem na fila e largar o saldo é uma das formas de deixar rastro.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:45	100	0,29	UBS	Clear	Morgan	52.500	0,31	0,32	50.000	Itaú
10:07:50	50.000	0,30	Morgan	Bradesco	Morgan	100.000	0,30	0,32	7.200	UBS
10:07:50	5.000	0,30	Morgan	Credit	XP	15.000	0,30	0,32	1.000	Ativa
10:07:50	3.000	0,30	Morgan	XP	UBS	7.200	0,30	0,32	5.000	XP
10:07:50	12.000	0,30	Morgan	Itaú	Tullet	15.000	0,30	0,33	1.000	UBS
10:08:03	20.000	0,31	Morgan	XP	Tullet	5.000	0,29	0,33	20.000	Bradesco
10:08:03	7.300	0,31	Morgan	UBS	UBS	7.200	0,29	0,33	100.000	Morgan
10:08:03	5.200	0,31	Morgan	UBS	Ativa	30.000	0,29	0,34	15.000	Credit
10:08:03	10.000	0,31	Morgan	XP	XP	10.000	0,29	0,34	7.200	UBS
10:08:03	5.000	0,31	Morgan	Modal	XP	5.000	0,29	0,34	3.000	XP
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	100	0,29	0,34	10.000	XP
137.200	0,30	0,31	47.500		Bradesco	32.000	0,29	0,34	30.000	Icap
90.100	0,29	0,32	63.200		Rico	100	0,28	0,34	10.000	XP
107.300	0,28	0,33	128.200		Mirae	2.000	0,28	0,35	7.200	UBS
58.500	0,27	0,34	75.200		XP	50.000	0,28			
65.000	0,26	0,35	102.100		UBS	7.200	0,28			
100.000	0,25	0,36	95.200		UBS	1.000	0,28			
85.400	0,24	0,37	89.700		Mirae	5.000	0,28			
75.700	0,23	0,38	45.000		Icap	12.000	0,28			

Por fim, a última forma de deixar rastro é olhar os agressores no Histórico de Execuções. Aliás, essa é a forma mais fiel de saber o que os *players price makers* estão

fazendo. Nós costumamos dizer que o mercado todo se profissionalizou, ou seja, até o *price maker* está preocupado em não deixar rastro.

Dessa forma, é raro perceber um *player* com real intenção no Book de Ofertas e é raro ver saldo na compra/venda após agressão, pois esses *players* cada vez mais estão enviando ordens diretamente de plataformas DMA e se munindo de instrumentos específicos.

## SAÍDA

É o termo que usamos para expressar a zerada ou cobertura da posição prévia.

## SCALPING

Scalping são operações *day trade* de giro curto, muito utilizadas por pessoas físicas, que se aproveitam de um momento de mudança no movimento do mercado. Operações de scalping são operações rápidas, mas não necessariamente curtas, pois uma vez alinhadas à frequência de mercado, os *trades* poderão ter alvos mais longos, em caso de alta volatilidade.

Para o Scalper, um movimento de mercado é a oscilação ininterrupta de preço que o ativo realiza, desde que alinhada à frequência de mercado.

## SETUP

Setup operacional é o “start” que faz você comprar/vender um ativo e iniciar uma operação. É o ato de clicar que exterioriza sua lógica operacional.

Perceba que é o mercado quem lhe mostra a oportunidade (cenário condicional) e, dentro da perspectiva do que você acredita ser provável de acontecer, você inicia o trade. Portanto, o mercado é soberano, ele é quem cria a oportunidade e o trader apenas reage ao que lhe é apresentado.



## SPREAD

É o termo usado para medir a diferença entre o melhor preço de compra e o melhor preço de venda de um ativo. O *spread* acaba sendo uma medida de liquidez e eficiência do mercado, já que quanto menor o *spread*, maior a disposição dos *players* em negociar.

O menor *spread* possível é um *tick*, ou seja, a unidade mínima de negociação de cada ativo.

Por exemplo: no Índice Futuro (padrão e mini), o *tick* é 5 pontos. Já nas ações e opções, o menor *spread* possível é R\$ 0,01 e no Dólar Futuro, a unidade mínima de negociação é 0,5 ponto, tanto para o contrato padrão quanto para o mini.

*Spread* também pode ser usado para refletir uma trava com opções e para medir a diferença de preço entre duas opções sobre o mesmo ativo. Por exemplo: uma trava de alta<sup>7</sup> também é chamada de *spread* de alta.

## STOP

Na definição da Bolsa, *stop* é uma ordem para comprar ou vender um ativo quando houver negociação em um determinado nível de preço. Basicamente, há três razões para se usar *stop*:

- a) **O stop para limitar uma posição perdedora.**
- b) **O stop que serve como gatilho de entrada no mercado (na compra ou venda).**
- c) **O stop para proteger lucros.**

Vamos falar especialmente sobre o *stop loss*, ou *stop* para limitar posição perdedora.

Há vários critérios para colocação de *stop loss* e cada estilo ou conceito operacional requer um determinado tipo de *stop*.

Os *stops* mais comuns são:

- i. **Stop Fixo:** determina-se uma quantidade fixa de *ticks* (pontos ou centavos).
- ii. **Stop Percentual:** determina-se um percentual fixo sobre o valor do ativo.
- iii. **Stops Técnicos:** geralmente abaixo/acima de níveis de preço, abaixo/acima de formações gráficas, abaixo/acima de médias, abaixo/acima de *candlesticks* e *stops* baseados em indicadores técnicos.

<sup>7</sup> Compra da mesma quantidade de uma opção com Strike inferior e venda de outra opção com Strike superior.

- iv. **Stops de Volatilidade:** são *stops* acionados quando há mudança de volatilidade. Estes são bem raros.
- v. **Stops de Eventos:** são *stops* acionados em determinados eventos, como véspera de publicação de indicadores etc.
- vi. **Stops no Tempo:** são acionados quando ultrapassa X unidades de tempo pré-estabelecido.
- vii. **Stops por descaracterização:** esses são os *stops* usados pela maioria dos Fundos e Tesourarias. Ao invés de pré-estabelecer um *stop* baseado somente em preço, este tipo de *player* desfaz a posição quando há mais coerência na tese macro fundamentada ou sinais objetivos de que a posição não faz mais sentido.

Nós giradores, de certa forma, também costumamos “stopar” por descaracterização, e não por valores fixos ou percentuais. Por mais que as variáveis justificadoras de uma entrada no *scalping* sejam constantemente mutáveis, nós buscamos “stopar” quando essas mesmas variáveis não se mostram mais presentes.

Outra discussão relevante é se o *stop* é automático (deixar boleta preenchida na plataforma) ou manual. *Stop* automático é acionado assim que houver a primeira negociação no nível de preço de *stop*, não importando se a negociação for pequena ou se é um negócio direto. Já o *stop* manual é realizado através de uma ordem enviada manualmente. Nós utilizamos majoritariamente *stop* manual, justamente para evitar fritar as ordens em cima de grandes lotes.

## SWAP

É uma atuação indireta do BC no mercado financeiro que gera grande deslocamento de preço. Por definição, o swap é um contrato de troca de rentabilidade entre dois ativos, onde os participantes atuam comprados em um e vendidos no outro.

No caso do swap cambial, os ativos que trocam rentabilidade são o dólar e o DI. Por definição, quem compra o swap está ativo em Selic e passivo em variação cambial e quem vende o swap está passivo em Selic e ativo em variação cambial.

Existem 2 tipos de swap:

- a) **Leilão de Swap tradicional:** o Banco Central compra o swap e, portanto, fica ativo em Selic e passivo em variação cambial (aposta na queda do dólar, logo se o câmbio subir menos que o DI, o dealer paga a diferença para o BC).

Como o dealer estará exposto na variação cambial, se o dólar cair ele se protege de uma eventual queda **vendendo dólar no mercado futuro** (hedger) e mantém a venda até o vencimento do swap. Essa venda é significativa e gera fluxo persistente e direcional no mercado.

**b) Leilão de Swap Reverso:** o Banco Central vende o swap e, portanto, fica passivo em Selic e ativo em variação cambial (o BC aposta na alta do dólar, logo se o câmbio subir mais que a Selic, o dealer paga a diferença para o BC).

Como o dealer estará exposto na variação cambial se o dólar subir, ele se protege de uma eventual alta **comprando dólar no mercado futuro** (hedger) e mantém a compra até o vencimento do swap. Essa compra é significativa e gera fluxo persistente e direcional no mercado.

Por fim, Os Swaps podem ser programados ou de surpresa. Os que são anunciados de surpresa são os que causam mais movimento no mercado.

Para se prepara para um swap programado:

1. Acesse o link <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/buscaNormativo.asp>
2. Em "Conteúdo", digite "swap".
3. Selecione a data final como dia de hoje.
4. Clique em "Pesquisar".

Já para saber de um swap surpresa:

1. Deixe a página mencionada acima aberta durante o pregão e atualize frequentemente. O BC é obrigado a divulgar os leilões um pouco antes de acontecerem.

2. \*\*\***OBS:** Para evitar atualizar a página toda hora baixe a extensão Page Monitor do Chrome: <http://migre.me/vD9Qx>

## TELA

É o termo usado para descrever a tela operacional, que deve ao menos conter um Histórico de Negócios, um Book de Ofertas Agrupado, um Book de Ofertas Completo e ferramentas adicionais que mostrem as ordens pendentes e a posição atual.

A seguir, seguem dois exemplos de tela operacional, sendo o primeiro da GL Sungard e o segundo da Nelógica (ProfitChart Pro).



2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									
2419.500 5										2419.500 5									

[illegible]

Também costumamos usar o termo “tela” em outras situações. Vejamos:

- **“Tempo de tela”:** é uma expressão que reflete experiência ou bagagem operacional.
- **“O comprador não está na tela”:** usamos esta expressão quando está havendo agressão significativa no vendedor, mas sem rastro de compra no Book de Ofertas.
- **“Vou ficar fora da tela”:** termo usado para dizer que estamos tirando as ordens penduradas (limitadas) e estamos mais observando, do que envolvido no operacional.

## TENDÊNCIA

É uma medida que indica que o mercado está em movimento persistente de alta ou de baixa.

Há certa subjetividade na medição de tendências, uma vez que há diversas formas medi-la e diversos prazos a serem considerados.

As formas mais famosas de medir tendência são:

- **Através de médias móveis:** a variável é se os preços estão acima/abaixo da média e se a média está inclinada.
- **Através de indicadores técnicos e/ou estatísticos.**
- **Aplicando a Teoria de Dow,** ou seja, através da contagem de topos e fundos;
- **Através do Fluxo de Ordens** e é dessa forma, particularmente, que **nós medimos a intensidade da tendência no mercado.** Além de representar com precisão a atividade atual do mercado, esta variável possuiu considerável poder explicativo sobre o futuro curto dos preços, isto é, é uma variável considerada como Leading Indicator (indicador antecedente). Outro fator positivo desta variável é que ela ajuda, e muito, na distinção entre uma simples correção de preços e uma reversão de tendência.

## TERNO

É a palavra que substituiu o número 300.

## TIMING

Termo que remete a precisão ou momento certo. *Timing* é determinante no *scalping* e especialmente em ativos de Fluxo, ou seja, com mais lotes em cada nível de preço.

Desenvolver *timing* requer tempo de tela, bem como mais dois pré-requisitos essenciais:

- **Aprender olhar as variáveis certas.**
- **Aprender a desconsiderar o viés.**

Na verdade, o viés (pré-disposição) é uma crença nossa e que pode ou não estar coerente com a realidade. Quando deixamos de lado o viés e simplesmente nos rendemos ao acompanhamento do mercado, começamos a pegar o seu *timing* do mercado, porque paramos de querer que o mercado preencha nossas expectativas pessoais.

Um grande indicativo de que seu operacional está fora do *timing* é avaliar se os próximos *ticks*, logo após suas entradas no mercado, são contra ou a favor da sua posição. Um alto percentual de vezes em que os preços “tickam” contra sua posição logo após a entrada, indica que seu *timing* pode ser melhorado.

## TOMAR

É o ato de comprar a mercado certa quantidade de lotes, ou seja, é o ato de enviar uma ordem a mercado que consumirá liquidez das ordens de venda. Tomar é exatamente o oposto de “bater”.

Vamos analisar o exemplo a seguir onde existem 305 lotes na compra a R\$ 3.246,00 e 180 lotes na venda a R\$ 3.246,50.



HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	10	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa	UBS	5	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	Capital	10	3246,00	3246,50	50	Merril
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	BTG	200	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	Goldman	50	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
305	3246,00	3246,50	180		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	5	UBS
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	10	Clear
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	30	Credit
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	50	Tullet
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	200	Guide
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3247,50	100	Ativa
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	5	USB

Repare que às 10:08:03, algum *player* "Tomou" 5 lotes, reduzindo a quantidade na venda de 180 lotes para 175 lotes.

HORA	QTD	PREÇO	COMPRA	VENDA	AGENTE	QTD	COMPRA	VENDA	QTD	AGENTE
10:07:35	50	3246,00	BTG	Tullet	UBS	5	3246,00	3246,50	5	UBS
10:07:35	100	3246,00	BTG	Ativa	UBS	5	3246,00	3246,50	100	Morgan
10:07:35	10	3246,00	BTG	XP	UBS	5	3246,00	3246,50	50	Merril
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3246,50	20	Itaú
10:07:40	5	3246,00	UBS	JP	Capital	10	3246,00	3247,00	5	JP
10:07:41	5	3246,00	Mirae	Bradesco	BTG	200	3246,00	3247,00	10	Terra
10:07:50	5	3246,50	XP	UBS	Goldman	50	3246,00	3247,00	5	UBS
10:07:52	5	3246,50	Bradesco	UBS	Ativa	20	3246,00	3247,00	200	Bradesco
10:07:58	5	3246,50	Capital	UBS	Liquidez	5	3245,50	3247,00	50	Tullet
10:08:03	5	3246,50	Agressor	UBS	UBS	5	3245,50	3247,00	10	Modal
QTD	COMPRA	VENDA	QTD		UBS	5	3245,50	3247,50	5	UBS
305	3246,00	3246,50	180		Plural	10	3245,50	3247,50	5	UBS
255	3245,50	3247,00	280		XP	30	3245,50	3247,50	10	Clear
290	3245,00	3247,50	400		XP	100	3245,50	3247,50	30	Credit
380	3244,50	3248,00	285		Citigroup	80	3245,50	3247,50	50	Tullet
440	3244,00	3248,50	310		Capital	20	3245,50	3247,50	200	Guide
720	3243,50	3249,00	375		BTG	75	3245,50	3247,50	100	Ativa
160	3243,00	3249,50	550		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
185	3242,50	3250,00	210		UBS	5	3245,00	3248,00	5	USB
390	3242,00	3250,50	235		Mirae	10	3245,00	3248,00	10	JP

No lugar do nome da corretora que comprou, está escrito “Agressor” para facilitar o entendimento de que o agressor foi um comprador.

## TRABALHANDO

É o termo usado entre os profissionais de mercado para dizer que o *trader* ou *broker* está com um determinado número de contratos para comprar ou vender e que está fracionando este lote, a fim de conseguir a melhor execução possível.

Um *trader* ou *broker* “trabalha” a ordem por diversas razões:

- a) ***Porque não tem interesse em executar o lote todo a mercado.***
- b) ***Porque o lote é muito grande e não é possível executá-lo integralmente.***
- c) ***Porque não quer mostrar ao mercado que existe demanda ou oferta potencial.***
- d) ***Para não impactar o mercado.***
- e) ***Porque determinadas operações demandam melhor preço de execução.***

## TRADE

*Trade* significa uma operação realizada, quer seja uma entrada ou uma saída. Nós particularmente costumamos usar o termo “*trade*” fazendo uma analogia à operação completa, ou seja, quando entramos e zeramos uma operação.

## TRADE LOCATION

São operações day trade mais estratégicas, realizadas em uma janela temporal maior que a de Scalping, onde o *trader* procura pegar movimentos de preço mais longos, geralmente desenvolvidos dentro de zonas de intensa negociação, entre zonas de intensa negociação distintas ou ainda em regiões onde há correção e retração de preço.

Operações de Trade Location são mais escassas no dia, porém os alvos são maiores que as de Scalping.

## TRADE PRA SEGURAR

São operações day trade mais estratégicas, realizadas em uma janela temporal maior que a de Scalping e de Trade Location, onde o *trader* procura pegar deslocamentos de preço mais longos, geralmente desenvolvidos entre zonas de intensa negociação distintas.

Operações de Trade pra Segurar forçam o trader a suportar um balanço de mercado maior que em outros estilos operacionais, na expectativa de obter um alvo maior na operação. O número de oportunidades é mais escasso e, por esta razão, recomendamos que você não dê exclusividade para esse tipo de operação.

## TRADER

É todo e qualquer indivíduo que negocia ativos para si ou em nome de uma Instituição. A grande diferença entre um *trader* e um investidor é o prazo operacional. Um investidor costuma alocar recursos em determinados ativos e espera a maturação, diferentemente do *trader* que busca extrair resultados de oscilações de médio, curto e curtíssimo prazo.

Existem alguns tipos de *traders* classificados pela atribuição. Existem os *traders* de mesa proprietária, que operam recursos da instituição (geralmente são de bancos, *assets* e fundações), existem os *traders* de mesa clientes, ou seja, que atendem os clientes de instituições financeiras, e existem os *traders* pessoas físicas (varejo e *traders* autônomos).

*Trader* autônomo é uma denominação antiga dada ao profissional de mercado que vive de suas operações. Há alguns anos atrás, os *traders* autônomos tinham que operar dentro das corretoras de valores por conta das vantagens dos sistemas operacionais (Mega Bolsa e GTS), além da maior conectividade com as Bolsas. Atualmente, nós *traders* autônomos podemos operar de qualquer lugar, desde que haja boa conexão de internet, já que as plataformas DMA<sup>8</sup> fornecem igualdade de conexão entre os *players*.

---

<sup>8</sup> Direct Market Access – Acesso Direto ao Mercado.

## TRADING

Quando nos referimos ao vocábulo “trading”, estamos nos referindo à atividade profissional. Trading é uma atividade profissional especulativa, cujo praticante (o trader) procura obter ganhos financeiros através da compra e venda de ativos mobiliários, ou seja, realizando trades.

## TRADING SYSTEM

Trading system é um modelo operacional mecânico, desenvolvido a partir de indicadores de análises técnica. Traders que utilizam trading systems de terceiros normalmente se encontram na 2ª Fase de Desenvolvimento e estão a procura do setup perfeito.

Apesar de apresentarem resultados por um tempo, esses trading systems acabam se perdendo logo na primeira mudança de mercado que enfrentam, pois desconsideram os fatores de imprevisibilidade e singularidade do mercado.

Tome cuidado ao operar por meio de trading systems. Quando os resultados negativos passam a ser frequentes, é natural que você procure calibrar o método contratado, projetando o passado para os próximos dias de mercado. Este é o primeiro passo para entrar em uma espiral negativa que o impedirá de evoluir como trader.

## TRAVA

É uma operação simultânea que consiste na compra e venda de dois ou mais ativos diferentes.

As pessoas costumam chamar qualquer operação combinada (compra e venda de ativos distintos) de trava, mas o termo é mais aplicado às operações com mesma quantidade de lotes entre opções com preços de exercício diferentes.

A compra de uma Call (opção de compra) com Strike mais baixo e a venda simultânea de mesma quantidade de uma Call com Strike superior é chamada de “trava de alta”. Uma Trava de baixa é exatamente o oposto, ou seja, venda da Call com Strike inferior e compra da Call com Strike superior.

## TRAVADO

É um termo que indica que determinado *player* ou *trader* não está em uma posição direcional em determinado ativo. Ao contrário do termo “trava”, que subentende-se uma operação com opções, o termo “travado” é empregado a qualquer combinação de ativos que limite o risco direcional de estar exposto em uma operação.

Estar travado não significa que não há risco na operação, mas sim que o risco de exposição direcional está reduzido ou que o fator de risco é outro.

## TWAP

O Time Weighted Average Price, mais conhecido como Twap, é um algoritmo que fraciona um lote de compra/venda muito grande em ordens menores para serem executadas em intervalos de tempos iguais. O critério de operação do Twap é bem simplista: executar ordens pequenas de um todo grande em intervalos de tempos bem definidos.

Quando um *player* liga um Twap, ele não se preocupa com qualquer aspecto sensitivo (volume ou preço médio). Ele apenas deseja que o algoritmo execute a compra/venda no tempo estipulado, porque ele não quer que sua ordem impacte o mercado e não acredita na força da tendência (não acredita que o mercado vai subir/cair com apetite).

Notar a presença de um TWAP deslocando preço aumentam as chances de acerto em trades mais longos (trade location e trades para segurar). Não é um algoritmo que ajuda em trades de giro.

## UPTICK

É exatamente o oposto de *downtick*, ou seja, quer dizer que o negócio atual foi acima do negócio anterior.

Ao contrário da proibição de *shortselling* (venda a descoberto em ações) em *downticks* adotada em períodos de crise, nunca houve uma restrição de compra ou de agressão dos compradores em *upticks*.

## VÁCUO

O vácuo de liquidez é a ausência de lotes que aparece em alguns instantes em uma faixa preço que acabara de sofrer uma bofetada para dentro da fila. Normalmente, os primeiros players a preencherem esse vácuo que surge são os HFTs, que tentam se aproveitar de operações com alvos pequenos, devido à possibilidade de repetição do movimento.

A depender do contexto (se vira lote no preço de início da bofetada, por exemplo), o vácuo de liquidez poderá representar uma boa oportunidade operacional.

## VAGUINHA

É o nome que damos a uma possível oportunidade operacional, exclusiva de ativos de Fluxo, onde há maior concentração de lotes por nível de preço.

A “vaguinha” nada mais é do que um buraco ou uma escassez de lotes percebida entre os níveis de preço. Em algumas situações, nós penduramos lotes nas “vaguinhas” buscando garantir bom posicionamento na fila e esperando que, caso os preços cheguem lá, outros *players* já tenham pendurado mais lotes.

Este é um *trade*, a priori, fácil de fazer e que gera bons resultados em mercados sem muita inércia de preço. Entretanto, nunca saberemos quando entrará momentum no mercado, com agressores demandando execução imediata. Por isso, o *trade* de vaguinha requer muita discricção e agilidade operacional, especialmente no *stop*, já que, naturalmente, é um *trade* contra o movimento prévio do mercado.

Uma grande dica no operacional de vaguinha é olhar quem está na fila junto com você, ou seja, se há outros players e, especialmente, se há lotes de HFTs. A ausência de HFTs pode ser uma indicação de que seu *trade* pode dar errado. Outra grande sacada é avaliar a composição dos lotes que foram colocados depois do seu. É preferível que sejam vários lotes e de tamanhos heterogêneos.

## VENDA- VENDEDOR - VENDIDO

Assim como ocorre com o termo “compra” e suas derivações, os termos “venda”, “vendedor” e “vendido” são usados em diversas situações. Vejamos:

O termo “venda” pode refletir uma série de situações, tais como:

- **Pode refletir a fila de vendedores.** Exemplo: “tem lote na venda”.



- **Pode refletir uma ordem específica.** Exemplo: “Um *player* vende 300 lotes pela ICAP a um determinado preço”. Neste caso, queremos dizer que este *player* está com uma ordem limitada de venda e aguardando execução.
- **Pode refletir uma ordem dada a um broker ou agente autônomo.** Exemplo: “Venda x lotes, a x preço”.

Já o termo “vendido” reflete o estado da posição atual de um determinado *player* (ou nós mesmos). Você pode dizer que está vendido em 5 lotes ou pode dizer que a corretora UBS está vendida em 10.100 lotes num determinado dia. “Estar vendido” significa carregar uma posição vendida (apostada), com o objetivo de auferir lucro em uma eventual queda de preços.

Por fim, o termo “vendedor” pode refletir:

- **Uma medida de sensibilidade do mercado**, ou seja, dizemos que o mercado está vendedor quando percebemos a execução de grades agressões de venda. Aliás, essa medida de sensibilidade é uma das mais importantes de todas;
- **O primeiro nível de preço da fila da venda**, ou seja, é comum falarmos: “O mercado é comprador a 2 com vendedor a 2.5 (lembrando que nós falamos apenas as últimas casas decimais dos preços do *spread*)”.

## VIÉS

É uma inclinação ou tendência de parcialidade sobre a direção do mercado, em detrimento de outras alternativas igualmente válidas.

São vários os tipos de vieses. Entretanto, vamos focar nos efeitos percebidos em finanças, especialmente nos vieses dos *traders* sobre a direção dos preços. *Quer ver um exemplo?*

Quando você olha para um determinado ativo (ou para o gráfico deste ativo) e afirma que “vai subir”, você está com viés de alta, isto é, com predisposição a achar que o preço se deslocará para cima.

Basicamente, o *trader* cria viés por duas razões:

- A primeira delas é um embasamento concreto que gera uma opinião coerente sobre a realidade ou possível direção dos preços.**
- A segunda e mais comum entre traders de varejo é simplesmente “achar” alguma coisa e “casar” com esse pensamento.**

Repare que ambos são vieses, porém são bem diferentes. No primeiro, existe um embasamento ou uma relação de causalidade concreta entre as variáveis consideradas na análise comportamental dos preços. Não significa que este tipo de

análise é infalível, mas certamente te deixa numa condição mais favorável do que simplesmente “achar”.

Já no segundo exemplo, onde o *trader* simplesmente forma uma opinião baseada em suas experiências passadas ou tomando por base variáveis que não têm nenhum fundamento, ele comete um erro que machucará fortemente seu ego. Não há nada mais dolorido do que uma expectativa frustrada e quanto mais seu “achismo” gerar expectativas, mais o mercado irá te frustrar.

A melhor condição operacional de um *day trader price taker*, ou seja, cujo lote não tem poder de influenciar a história, é manter a cabeça aberta para ler o que o mercado está dizendo, com o mínimo de viés. Obviamente é uma tarefa desafiadora, já que faz parte dos humanos tentar adivinhar o que vai acontecer, baseado em suas crenças. As expectativas são as crenças projetadas uma vez que só projetamos algo que julgamos ter vivido.

Dessa forma, o mais correto é alinhar suas crenças às realidades do mercado e passar a ter com ele uma relação mais neutra, onde você busca entender o que ele diz, e não o que você procura ou o que o seu viés te induz a procurar.

Por exemplo, se você acordar achando que o mercado vai subir, você está com viés. Até aí sem problemas, desde que você mantenha a mente aberta e saiba reconhecer fatos contrários ao seu viés. Sua situação complica se esse “achômetro” for sem fundamento ou ainda se for embasado por variáveis que não possuem causalidade com o preço. Nesse dia, você tende a buscar fatos que confirmem seu viés de alta e tende a desconsiderar qualquer outro que negue esse cenário enviesado.

Ter viés, por si só, não é ruim. Entretanto, é saudável que você mantenha a mente aberta aos novos fatos.

A grande sacada é saber o que olhar no mercado e quais são os fatos que merecem destaque. Essa é a grande vantagem do *tape reading*, uma vez que as variáveis são objetivas e possuem causalidade real com o preço, mantendo a mente naturalmente alinhada ao fluxo dos mercados.

## VISUALIZAÇÃO

Também conhecida como psicocibernética, a visualização é uma ciência ou um sistema de conhecimento que permite a realização de alterações significativas em sua forma de pensar, sentir, agir ou reagir a tudo na vida.

A palavra “cibernética” deriva de uma palavra grega que significa timoneiro, ou seja, alguém que guia ou regula qualquer coisa. Por sua vez, a ciência da cibernética estuda sistemas automáticos de orientação, como aqueles que permitem um míssil guiado

encontrar seu alvo, um computador resolver problemas complexos, ou que robôs realizem sequências complicadas de tarefas, de forma automática.

Nosso subconsciente é na verdade um servomecanismo de “atingir meta” e a psicocibernética é a ciência que estuda o sistema de orientação da mente humana.

Quem apresentou a psicocibernética ao mundo foi o doutor Maxwell Maltz, em 1960, por meio do livro *Psycho Cybernetics*. O Dr. Maxwell, um renomado cirurgião plástico, operou milhares de pessoas e percebeu que algumas delas continuavam apresentando personalidade deprimida e/ou baixa autoestima, mesmo passando por alterações faciais significativas. Em contrapartida, pacientes que passavam por pequenas alterações faciais simplesmente transformavam positivamente suas personalidades.

Assim sendo, Dr. Maxwell descobriu que a chave não estava necessariamente na transformação externa, mas sim na transformação da imagem que a pessoa tinha sobre si mesma, ou seja, na transformação de sua autoimagem. Tudo que as pessoas pensam sobre si mesmas formam suas autoimagens e estas, por sua vez, norteiam todas suas atitudes e sensações.

A técnica de visualização consiste em fazer exercícios mentais simples e proporciona resultados surpreendentes. Diversos esportistas de sucesso praticam visualização e aplicamos esta técnica diariamente em nosso operacional.

Independentemente de seu estágio operacional, os exercícios de visualização podem te ajudar.

Se você está com baixa autoestima, pode visualizar para alterar esse quadro. Se estiver precisando perder o medo de clicar para entrar na operação, poderá visualizar e perder este medo. Se estiver hesitando em “stopar”, poderá visualizar e treinar vários tipos de *stop*. Se já for um *trader* experiente e estiver precisando mudar o operacional, poderá visualizar para ajuda-lo a encontrar novas oportunidades etc. As possibilidades são diversas.

## VWAP

O Volume Weighted Average Price, mais conhecido como VWAP, é um algoritmo usado por institucionais que possuem um lote muito, mas muito grande para comprar/vender, e executam as ordens de forma fracionada, próximo ao preço médio do mercado, calculado em cima de uma média ponderada de volume negociado em um determinado período estudado (geralmente 30 dias). O algoritmo fraciona uma grande ordem em ordens menores, respeitando o volume histórico do ativo.

Quem liga um VWAP não tem foco no preço. O lote é tão grande que o que o institucional quer é não causar impacto no preço do ativo, ele simplesmente quer seguir o volume do mercado, justamente pelo tamanho do lote que ele tem para executar.

Notar a presença de um VWAP deslocando preço aumentam as chances de acerto em trades mais longos (trade location e trades para segurar). Não é um algoritmo que ajuda em trades de giro.

### ZONA DE ACEITAÇÃO

Zonas de aceitação são zonas de negociação em que os preços estão confortáveis, isto é, a troca de nível é lenta, há mais lotes disponíveis e a disputa entre comprados/vendidos é equilibrada. Geralmente está negociando bastante lote e a virada de preço agrada ambos os lados do mercado.

### ZONA DE PROTEÇÃO

Zona de rejeição ocorre o contrário. Há rápida troca de preço, os níveis apresentam menos lotes disponíveis e há um lado mais forte que desloca o preço de forma direcional (possível atuação de parceiro forte). São as zonas de rejeição que geram as melhores oportunidades de scalping.

### ZÉ COM ZÉ

É o nome dado ao negócio realizado no mercado onde o comprador e o vendedor são o mesmo comitente, ou seja, possuem mesmo CPF ou CNPJ. O Zé com Zé pode ser feito através da mesma corretora, ou através de corretoras diferentes.

Até agosto de 2012, todos os negócios Zé com Zé eram cancelados ao final do dia. A bolsa reconhecia que o negócio era gerado pelo mesmo comitente e avisava as corretoras para cancelar tais negócios. Entretanto, a partir de agosto de 2012 a bolsa passou a considerar o Zé com Zé como negócio, ou seja, deixou de haver cancelamento. Dessa forma, reduziu a burocracia e o trabalho dos back-offices de corretora e passou a taxar tais operações com cobrança normal de corretagem e todos os “custos bolsa”.

Obviamente, a prática de Zé com Zé não é legalizada e a bolsa costuma fiscalizar tais operações, punindo-as eventualmente.

Um ou outro Zé com Zé é até normal e nós mesmos acabamos fazendo, já que existem situações onde temos ordens penduradas e não há tempo de cancelá-las tal ordem antes de agredir a fila. A Bolsa se preocupa especialmente com o Zé com Zé proposital que manipula o mercado, prática esta constante em algumas esferas.

A maior parte dos *players* acompanham as negociações no mercado. Mesmo um *price maker*, que possui um processo decisório macro fundamentado (ou seja, não toma decisões baseado apenas nas informações geradas na tela, mas sim em variáveis econômicas) leva em conta a oferta e demanda do mercado na hora de montar sua posição.

Em diversas ocasiões, algum *player* coloca diversos lotes na venda, por exemplo, para induzir o mercado a acreditar que tem compradores reais e acaba agredindo suas próprias ordens de venda, através de outra corretora. Quando lotes grandes na venda são consumidos, nós telespectadores pressupomos que o agressor (comprador) pode carregar alguma informação superior ou simplesmente tem mais lote para agredir.

Esse tipo de prática induz o mercado e é considerada manipulação de preços. Porém, apesar da ilegalidade, ocorre com certa frequência.

## ZERADO

Indica que um *player* ou *trader* não está com posição em aberto no mercado. Para um *trader* zerar uma posição de compra, ele deve necessariamente executar uma ordem de venda em igual quantidade à posição de compra. Da mesma forma, um *trader* vendido, para zerar sua exposição no mercado, deve executar uma compra em igual quantidade à posição inicial.

Quanto menor o lote, mais fácil é zerar, pois não há impacto significativo sobre os preços. Entretanto, para os *price makers*, zerar lotes grandes torna-se uma atividade desafiadora, uma vez que a “zerada” precisa que ser fracionada para que os demais *players* não percebam sua intenção.

\_\_\_\_\_ FIM \_\_\_\_\_

Bem... Assim terminamos este material!

Esperamos de verdade que tenha gostado e que tenha aprendido, não só termos novos, mas também alguns conceitos relevantes para evoluir em suas operações.

Este material faz parte da nossa “missão” pessoal (vamos assim dizer) de difundir informação de qualidade e que, efetivamente, ajude as pessoas a crescerem.

Se você gostou desse material e se acredita que valeu a pena ter investido seu tempo na leitura, por favor, deixe sua mensagem no endereço [www.scalpertrader.com.br](http://www.scalpertrader.com.br)

Um Grande Abraço e como não podíamos deixar de dizer...

ATITUDE VENCEDORA!!!

André Antunes



## ÍNDICE REMISSIVO

### 1. A

• Abertura .....	5
• Acumulando .....	5
• Agredir .....	6
• Ajuste .....	7
• Apregoar .....	7
• Arbitragem .....	7
• Ativo .....	11

### 2. B

• Balanço .....	11
• Barreira .....	12
• Bater .....	13
• Blefe .....	14
• Bola .....	15
• Boleta .....	16
• Boleta Armada .....	18
• Boletada .....	18
• Book de Ofertas .....	21
• Broker .....	22

### 3. C

• Calor .....	23
• Cancelamento .....	23
• Cenário Condicional .....	25
• Circuit Breaker .....	25
• Compra – Comprado – Comprador .....	26
• Contraparte .....	26
• Contrato em Aberto .....	27
• Correlação .....	30
• Crença .....	33

#### **4. D**

• Dealer .....	33
• Derreter .....	34
• Desovando .....	34
• Diário de Trades .....	34
• Dinâmica de Mercado .....	35
• Direcional .....	35
• Direto .....	36
• DMA .....	36
• Dólar Casado .....	37
• Dólar Futuro .....	37
• Dormir Posicionado .....	38
• <i>Downtick</i> .....	39
• Duque .....	41

#### **5. E**

• Enfiar .....	41
• Engolido .....	41
• Enrolado .....	42
• Escora .....	43
• Estrangeiro .....	44
• Execução .....	45
• Explodir .....	45

#### **6. F**

• Fechado .....	46
• Fechamento .....	46
• Fila .....	46
• Fluxo de Ordens .....	47
• Frequência de Mercado .....	48
• Fritar .....	49

#### **7. G**

• Galo .....	50
• Game .....	50

- Gastar Lote ..... 50
- Girar ..... 50

## **8. H**

- Hedge ..... 51
- Hedgers ..... 51
- HFT ..... 52
- Histórico de Negócios ..... 53

## **9. I**

- Iceberg ..... 57
- Índice Futuro ..... 57
- IS ..... 58
- Levar do Mercado ..... 58

## **10. L**

- Liquidez ..... 59
- Lixo ..... 60
- Lógica Operacional ..... 60
- Lote ..... 60
- Lucro no Bolso ..... 60

## **11. M**

- Market Makers ..... 61
- Match Engine ..... 61
- Máxima ..... 61
- Meia ..... 62
- Mercado de Canal ..... 62
- Mercado de Lado ..... 62
- Metajogo ..... 63
- Microestrutura ..... 63
- Mindset ..... 63
- Mínima ..... 64
- Momentum ..... 64

- MOC ..... 65

## **12. N**

- Nada na Mão ..... 65
- Negócio ..... 65
- Nível de Preço ..... 67

## **13. O**

- Opção ..... 67
- Ordem ..... 67
- Ordem Original ..... 68

## **14. P**

- Pagão ..... 69
- Passivo na Tela ..... 70
- Pendurar ..... 71
- Perspectiva Individual ..... 71
- Perspectiva Coletiva ..... 71
- Pesado ..... 71
- Plano de Trade ..... 72
- Player ..... 72
- Ponta ..... 73
- Posição ..... 74
- POV ..... 74
- Preço Médio ..... 74
- Price Maker ..... 76
- Profundidade ..... 76
- PTAX ..... 77

## **15. Q**

- Quadra ..... 77
- Quilo ou K ..... 77
- Quina ..... 78

## **16. R**

- Rally ..... 78
- Raspar ..... 78
- Rastro ..... 79

## **17. S**

- Saída ..... 81
- Scalping ..... 81
- Setup ..... 81
- Spread ..... 82
- Stop ..... 82
- SWAP ..... 83

## **18. T**

- Tela ..... 84
- Tendência ..... 86
- Terno ..... 86
- Timing ..... 87
- Tomar ..... 87
- Trabalhando ..... 89
- Trade ..... 89
- Trade Location ..... 89
- Trade pra Segurar ..... 90
- Trader ..... 90
- Trading ..... 91
- Trading System ..... 91
- Trava ..... 91
- Travado ..... 92
- TWAP ..... 92

## **19. U**

- Uptick ..... 92

## **20. V**

- Vácuo ..... 93
- Vaguinha ..... 93
- Venda – Vendedor – Vendido ..... 93
- Viés ..... 94
- Visualização ..... 95
- VWAP ..... 96

## **21. Z**

- Zona de Aceitação ..... 97
- Zona de Proteção ..... 97
- Zé com Zé ..... 97
- Zerado ..... 98